



102 年自提研究計畫

我國銀行業發展海外市場及國際業務之研究
-以俄羅斯、波蘭、南非、印度、柬埔寨及緬甸為例

【結案報告】

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：鄭貞茂

共同主持人：侍安宇

協同主持人：王嘉緯

研究員：謝順峰、遲淑華、盧淑惠
高安邦、賴威仁、林慧雯

中華民國一〇二年十二月

財團法人台灣金融研訓院自提研究計畫

**我國銀行業發展海外市場及國際業務之研究
-以俄羅斯、波蘭、南非、印度、柬埔寨及緬甸為例**

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：鄭貞茂

共同主持人：侍安宇

協同主持人：王嘉緯

研究員：謝順峰、遲淑華、盧淑惠

高安邦、賴威仁、林慧雯

中華民國一〇二年十二月

摘要

台灣銀行業對外開放多年，國際大型銀行已藉由併購設立子行，深耕我國市場，但由於金融環境高度競爭(over banking)及利差太小，銀行在國內市場經營不易大幅獲利。據中央銀行及惠譽信評統計顯示，過去10年來，台灣銀行業「淨利差」平均1%多（不到2%），在亞洲地區（不含日本）最低，因此我國銀行業者必須尋求向外發展的機會，不能侷限在國內發展，一定要進入國際市場布局。又根據金管會統計，去（2012）年國銀分行、子行加上國際金融業務分行（OBU）的海外分支據點占稅前盈餘比重已至32.2%，銀行從海外獲利已是明確事實。在經濟發展過程中，理論上愈不發達的國家對金融機構依存度愈高，目前以中國大陸及東南亞國家為主的亞太區域市場金融覆蓋率相對低，例如印度金融市場滲透率極低，只有35%的印度成人擁有正式銀行帳戶，成長空間應該非常大；且考量東協對台灣的經濟與區域經貿關係至關重要，在台商加速布局東協以及政府政策推動下，未來幾年將是國銀布局亞太市場（尤其是東南亞市場）之重要時期。

本研究分析評估的六個國家中，除波蘭外，目前大概皆對外商銀行在該國的業務擴張採取不同程度之歧視性監理。通常對外商銀行進行業務範圍、准入型態和參股比例的限定，以保護當地銀行，使其享有一定之監理優勢。我國銀行在進入這些地區投資和布局，除考量當地因經濟快速發展而帶來的商機外，應特別著重研究當地監理規則、勞動法規及稅賦制度等，以降低進入成本和減少營運風險。

針對國銀至海外布局，綜合各國經濟及金融發展情形，以及各地主國對外商銀行設下的障礙，本研究提出以下建議：

- 一、針對各國不同規定，選擇合適的市場和相應之進入方式及策略
- 二、持續追蹤研究各國監理態度及法規，以降低營運風險
- 三、選擇利基市場，發展核心業務
- 四、建立跨國的管理制度，並致力提升風險管理
- 五、除服務台商外，盡可能參與當地市場，以深化國際化程度
- 六、併購恐成擴點主力
- 七、藉由銀行整併或彼此間合作，提升我國銀行進軍國際市場能力
- 八、藉由主管機關及相關單位之協助，使國銀海外擴張更為順利
- 九、掌握時效，於洽簽 FTA 之前，先行與該國協商，相互開放金融市場；並於洽簽 FTA 時，納入金融服務業，以對我國銀行業者進入當地市場有所助益
- 十、培養國際金融人才

本研究基於人力、時間及經費等考量，專注於六個國家之研究，但事實上全球仍有許多國家值得研究，尤其亞太地區的國家，如印尼、泰國、越南、寮國及馬來西亞等。建議未來可再就國銀其他主要目標市場(國家)進行研究，並建立資料庫，持續追蹤更新，以協助國銀掌握商機，擴大海外市場範疇。

目錄

第壹章 緒論.....	1
第一節 研究背景與目的.....	1
第二節 研究流程與架構.....	3
第貳章 相關研究與文獻探討.....	5
第一節 銀行業赴海外投資的動機與理論基礎.....	5
第二節 我國銀行業之海外布局情形.....	8
第參章 俄羅斯綜合分析與我國銀行設立據點評估.....	11
第一節 俄羅斯經營環境簡介.....	11
第二節 俄羅斯經貿情勢與台灣雙邊貿易暨投資情形.....	20
第三節 俄羅斯金融制度與市場發展情形.....	30
第四節 俄羅斯銀行業發展情形.....	54
第五節 外國銀行在俄羅斯之發展情形.....	58
第六節 我國銀行前往俄羅斯發展之可行性分析.....	66
第肆章 波蘭綜合分析與我國銀行設立據點評估.....	77
第一節 波蘭經營環境簡介.....	78
第二節 波蘭對外與對台雙邊貿易暨投資情形.....	85
第三節 波蘭金融制度與市場發展情形.....	92
第四節 波蘭銀行業發展情形.....	106
第五節 外國銀行在波蘭之發展情形.....	113
第六節 我國銀行前往波蘭發展之可行性分析.....	116
第伍章 南非綜合分析與我國銀行設立據點評估.....	125
第一節 南非經營環境簡介.....	125
第二節 南非經濟、貿易與金融情勢簡介.....	135
第三節 南非金融制度與市場發展情形.....	146
第四節 南非銀行業發展情形.....	152
第五節 外國銀行在南非之發展情形.....	161
第六節 我國銀行前往南非發展之可行性分析.....	163

第陸章 印度綜合分析與我國銀行設立據點評估	169
第一節 印度經營環境簡介	169
第二節 印度經貿情勢與台灣雙邊貿易暨投資情形	176
第三節 印度金融制度與市場發展情形	194
第四節 印度銀行業發展情形	223
第五節 外國銀行在印度之發展情形	228
第六節 我國銀行前往印度發展之可行性分析	235
第柒章 柬埔寨綜合分析與我國銀行設立據點評估	241
第一節 柬埔寨經營環境簡介	241
第二節 柬埔寨經濟、貿易與金融情勢簡介	247
第三節 柬埔寨金融制度與市場發展情形	257
第四節 柬埔寨銀行業發展情形	269
第五節 外國銀行在柬埔寨之發展環境與現況	276
第六節 我國銀行前往柬埔寨發展之可行性分析	280
第捌章 緬甸綜合分析與我國銀行設立據點評估	287
第一節 緬甸經營環境簡介	287
第二節 緬甸對外與對台雙邊貿易暨投資情形	295
第三節 緬甸金融制度與市場發展情形	300
第四節 緬甸銀行業發展情形	314
第五節 外國銀行在緬甸發展情形	323
第六節 我國銀行前往緬甸發展之可行性分析	327
第玖章 結論與建議	331
第一節 結論	332
第二節 建議	341
參考書目及資料	349

表目錄

【表 2-2-1】我國銀行業在海外設立分支機構統計表	9
【表 3-2-1】俄羅斯國家債信評等表	23
【表 3-2-2】俄羅斯相關經濟指標(2010 年至 2012 年)	25
【表 3-2-3】俄羅斯自大陸、日、韓及台灣進口成長概況	26
【表 3-2-4】近年台俄進出口貿易金額一覽表	27
【表 3-2-5】台俄經貿關係	28
【表 3-2-6】在俄羅斯布局投資的台灣公司及其進入時間與地點	29
【表 3-3-1】俄羅斯各類型銀行之資產報酬率及股東權益報酬率	34
【表 3-3-2】俄羅斯 2013 年前 20 大銀行排名	35
【表 3-3-3】俄羅斯金融市場	37
【表 3-3-4】俄羅斯股市開收盤時間	37
【表 3-3-5】俄羅斯各金融市場交易時間	40
【表 3-4-1】俄羅斯銀行的收益結構(包含外商銀行)	56
【表 3-4-2】俄羅斯金融健全參考指標 (暨與台灣之比較)	57
【表 3-5-1】外資投資於俄羅斯銀行的部位	61
【表 3-5-2】俄羅斯的外商銀行業務指標	63
【表 3-6-1】台俄經貿合作的機會與障礙	68
【表 3-6-2】俄羅斯主要城市人口排名 (2011)	70
【表 3-6-3】我國銀行在俄羅斯布局之 SWOT 分析	75
【表 4-0-1】波蘭、捷克及匈牙利之經濟成長率	77
【表 4-0-2】波蘭、捷克、匈牙利及羅馬尼亞之外人直接投資流量與存量	78
【表 4-1-1】波蘭總體經濟相關指數彙整	79
【表 4-1-2】歐盟主要國家失業率	82
【表 4-1-3】波蘭主要產業產值暨百分比	83
【表 4-1-4】波蘭製造業產值暨百分比	84
【表 4-2-1】波蘭整體貿易統計	85

【表 4-2-2】波蘭 2011 年進出口商品統計	86
【表 4-2-3】波蘭 2011 年累計外人投資前五大國家與產業統計	87
【表 4-2-4】我國與波蘭雙邊貿易統計	88
【表 4-2-5】我國與波蘭依產品別雙邊貿易統計	89
【表 4-3-1】東歐主要國家金融市場發展表現評比	92
【表 4-3-2】波蘭金融市場發展細項指標評比	93
【表 4-3-3】波蘭本國貨幣 zloty 存放款利率水準 (2013 年 5 月).....	98
【表 4-4-1】波蘭金融健全參考指標 (暨與我國、捷克、匈牙利之比較).....	111
【表 4-4-2】波蘭財務表現前十大銀行	112
【表 4-6-1】我國銀行於波蘭布局之 SWOT 分析	118
【表 5-1-1】南非九大行政區簡介	129
【表 5-1-2】南非九大行政區主要產業活動	129
【表 5-2-1】台灣出口至南非之主要商品	141
【表 5-2-2】台灣從南非進口之主要商品	141
【表 5-2-3】南非與其他國家之貿易協定摘要	144
【表 5-3-1】南非金融發展各項指標	146
【表 5-4-1】南非銀行產業之財務比率	154
【表 5-4-2】南非註冊銀行.....	156
【表 5-4-3】南非四大銀行薪資範圍	158
【表 5-4-4】南非四大銀行獎金中位數	159
【表 5-4-5】南非主要銀行基本財務表現	160
【表 5-4-6】南非主要銀行財務比率	160
【表 5-5-1】南非外商銀行.....	162
【表 5-6-1】我國銀行於南非布局之 SWOT 分析	166
【表 5-6-2】南非三大工商中心分析比較	167
【表 6-2-1】印度國家債信評等表	182
【表 6-2-2】印度相關經濟指標(2010 年至 2012 年)	184

【表 6-2-3】近年台印進出口貿易金額一覽表	188
【表 6-2-4】台商在印度主要投資案	191
【表 6-3-1】印度 2013 年前 20 大銀行排名	196
【表 6-3-2】孟買證券交易所開收盤時間	199
【表 6-3-3】印度企業部門債券融資方式及規模	203
【表 6-3-4】印度期貨市場的歷史沿革	206
【表 6-4-1】印度金融健全參考指標 (暨與台灣之比較)	225
【表 6-5-1】台灣銀行業者在印度發展現況	234
【表 6-6-1】我國銀行在印度布局之 SWOT 分析	239
【表 7-1-1】柬埔寨行政區簡介	244
【表 7-3-1】柬埔寨金融發展各項指標	257
【表 7-4-1】柬埔寨前五大銀行基本介紹	272
【表 7-4-2】柬埔寨前五大銀行基本財務表現	272
【表 7-4-3】柬埔寨前五大銀行財務比率	273
【表 7-4-4】柬埔寨前五大銀行分行(含總行)分布統計	274
【表 7-5-1】柬埔寨外商銀行列表	278
【表 7-5-2】柬埔寨外國銀行分行列表	278
【表 7-5-3】台灣銀行業者在柬埔寨發展現況	279
【表 7-6-1】我國銀行於柬埔寨布局之 SWOT 分析	283
【表 8-1-1】東協各國經濟成長率	289
【表 8-1-2】緬甸總體經濟重要指標成長率彙整	289
【表 8-1-3】東協各國通貨膨脹率	290
【表 8-1-4】東協各國失業率	291
【表 8-1-5】緬甸主要產業產值暨百分比	293
【表 8-1-6】緬甸製造業相關統計 (2011 年)	294
【表 8-2-1】緬甸整體貿易統計摘要	295
【表 8-2-2】緬甸 2011 至 2013 年累計外人投資統計	297

【表 8-2-3】我國與緬甸雙邊貿易統計	298
【表 8-2-4】2012 年我國與緬甸依產品別雙邊貿易統計	299
【表 8-3-1】東協國家金融市場發展表現評比	300
【表 8-3-2】緬甸金融市場發展細項指標評比	301
【表 8-3-3】東協國家 3 個月定期存款利率	306
【表 8-3-4】東協國家最低放款利率	307
【表 8-3-5】緬甸存放款利率水準	307
【表 8-3-6】緬甸主要金融制度改革與相關措施	309
【表 8-4-1】緬甸銀行資產負債表	315
【表 8-4-2】緬甸銀行獲利表現.....	317
【表 8-4-3】緬甸前十大民營銀行財務表現	321
【表 8-4-4】緬甸主要銀行財務表現	322
【表 8-5-1】外商銀行在緬甸之辦事處清單	324
【表 8-5-2】我國銀行業布局緬甸現況	325
【表 8-5-3】緬甸銀行業市場開放規劃	326
【表 8-6-1】我國銀行於緬甸布局之 SWOT 分析	330
【表 9-1-1】俄、波、斐、印、東及緬之外銀准入比較與進入建議.....	337
【表 9-1-2】2012 年俄、波、斐、印、東、緬及台灣之金融健全指標比較.....	340

圖目錄

【圖 3-1-1】俄羅斯地圖	14
【圖 3-1-2】俄羅斯地圖	16
【圖 3-3-1】俄羅斯銀行業資產市占率	33
【圖 3-3-2】俄羅斯政府所持有三大國營銀行之資產市占率	34
【圖 3-3-3】盧布匯率走勢	45
【圖 4-1-1】波蘭經濟季平均成長率	80
【圖 4-1-2】波蘭經濟年平均成長率	80
【圖 4-1-3】波蘭 CPI 走勢	81
【圖 4-3-1】波蘭股市走勢 (1991/4/16–2013/6/19)	95
【圖 4-3-2】波蘭股市走勢 (2013/1/2–2013/6/19)	96
【圖 4-3-3】波蘭十年期政府公債殖利率走勢	96
【圖 4-3-4】波蘭央行基礎利率近十年走勢	99
【圖 4-3-5】波蘭茲羅提兌美元與歐元匯率水準	101
【圖 4-3-6】波蘭外匯存底	103
【圖 4-4-1】主要東歐國家存貸款比率比較	107
【圖 4-4-2】波蘭房貸以外幣授信之比例	108
【圖 4-4-3】波蘭不良債權分布	109
【圖 4-4-4】波蘭前十大銀行平均資產報酬率與淨值報酬率	110
【圖 4-5-1】波蘭銀行業資產分布	113
【圖 4-5-2】波蘭與歐元區之衝擊連結評估	114
【圖 5-1-1】南非行政區	128
【圖 5-1-2】南非主要工商業城市分布圖	132
【圖 5-2-1】南非國內名目國內生產毛額(GDP)與 GDP 成長率	136
【圖 5-2-2】南非通貨膨脹率與失業率	137
【圖 5-2-3】台灣與南非進出口統計	140
【圖 5-2-4】南非經營企業之挑戰項目排比	143

【圖 5-3-1】 USD/RAND 五年期匯率表現.....	148
【圖 5-4-1】 南非銀行產業總資產、總存款與放款.....	153
【圖 5-4-2】 南非央行拆借利率與基本放款利率走勢圖.....	155
【圖 6-2-1】 印度 GDP 成長率.....	177
【圖 6-2-2】 印度附買回利率指標.....	177
【圖 6-2-3】 盧比匯率走勢.....	178
【圖 6-2-4】 印度盧比兌美元匯價.....	179
【圖 6-2-5】 印度經常帳逆差占 GDP 比率.....	180
【圖 6-2-6】 印度外商直接投資(FDI).....	186
【圖 6-3-1】 印度銀行業之結構.....	195
【圖 6-3-2】 亞洲新興國家之 CPI.....	210
【圖 6-3-3】 印度附買回利率(2008 年至 2013 年 9 月).....	210
【圖 6-4-1】 印度銀行國內貸款占 GDP 比率(2002 年至 2011 年).....	226
【圖 6-5-1】 中信銀行及兆豐銀行在印度之據點分布.....	234
【圖 7-1-1】 柬埔寨行政區.....	244
【圖 7-2-1】 柬埔寨人均 GDP 及 GDP 成長率走勢圖.....	248
【圖 7-2-2】 柬埔寨通貨膨脹率走勢圖.....	249
【圖 7-2-3】 柬埔寨財政收支走勢圖.....	249
【圖 7-2-4】 柬埔寨政府債務及其占 GDP 比重走勢.....	250
【圖 7-2-5】 柬埔寨政府經常帳平衡及其占 GDP 比重走勢.....	251
【圖 7-2-6】 台灣與柬埔寨進出口貿易走勢圖.....	253
【圖 7-2-7】 台灣對柬埔寨投資件數與金額走勢圖.....	255
【圖 7-2-8】 柬埔寨經營企業之挑戰項目排名.....	256
【圖 7-3-1】 柬埔寨 CSX 走勢圖.....	260
【圖 7-3-2】 2009-2012 年 RIEL/USD 走勢圖.....	263
【圖 7-3-3】 2012 年 RIEL 與 USD 六個月期存款與放款利差走勢圖.....	263
【圖 7-4-1】 柬埔寨銀行體系.....	270

【圖 7-4-2】 柬埔寨前五大銀行資產占整體商業銀行總資產比重走勢圖.....	274
【圖 8-1-1】 緬甸通貨膨脹率.....	290
【圖 8-3-1】 緬幣匯率 (1995–2011).....	310
【圖 8-3-2】 緬幣匯率 (2012/7–2013/11).....	310
【圖 8-3-3】 緬甸銀行管理處組織架構圖.....	311
【圖 8-4-1】 緬甸銀行資本適足表現.....	314
【圖 8-4-2】 緬甸銀行不良資產狀況.....	316
【圖 8-4-3】 緬甸銀行備抵呆帳準備狀況.....	316
【圖 8-4-4】 緬甸民營銀行獲利能力.....	317
【圖 8-4-5】 緬甸民營銀行所得與支出狀況.....	318
【圖 8-4-6】 緬甸民營銀行流動性資產總額.....	319
【圖 8-4-7】 緬甸民營銀行流動性資產組成.....	319

第壹章 緒論

第一節 研究背景與目的

金融服務業在我國經濟結構中是具指標意義的根基產業，我國金融服務業(含銀行業、證券業、保險業)資產規模，已由2000年底的33.5兆元成長至2012年底的63.03兆元，成長幅度高達1.8倍。政府日前提出結合「三業四化」政策(即「製造業服務化、服務業科技化及國際化、傳統產業特色化」)，推動金融服務業科技化、國際化、特色化，並擬定金融服務業發展八大策略發展方向及計畫。

在國際化方面，由於低利差環境持續，未來幾年國際市場業務比重及獲利能力或將超越國內市場，推動銀行業拓展海外市場布局已成為未來幾年關鍵趨勢。建構與國際接軌之金融環境，除台商分布較多的中國大陸及東南亞地區(包括泰國、越南及柬埔寨等)外，2012年我國銀行申請前往東南亞、澳洲及印度等地區設立分支機構，經核准者共計有8家銀行之12處分支機構；2013年我國銀行申請前往東南亞、澳洲及北美等地區設立分支機構，經核准者共計有9家銀行之16處分支機構。

台灣與東南亞地區、印度等國的貿易關易係愈來愈密切。根據中華經濟研究與國貿局資料顯示，2013年6月台灣與東協貿易總值達81.18億美元，較去年成長16.576%，整體東協地區與台灣貿易關係僅次於中國大陸，成為台灣第二大貿易夥伴。依照亞洲開發銀行的預估，目前整體亞洲的國家生產總值的全球占有率約31%；到了2050年，預估亞洲占比往上升到52%。這意味著，過去由歐美主導的經濟發展重心將會轉移到亞洲。金管會曾主委銘宗建議，台灣銀行若要進一步發展，就必須隨著亞洲重回經濟發展的脚步，強力部署東南亞各國。

金管會為推動我國銀行積極布局亞洲，2013年年底前將積極修改金融機構設置海外分支機構管理辦法，未來申請赴亞洲市場設分支機構，由申

請制改為自動核准制，如無特殊問題，約 20-30 天內可自動核准¹。不過海外子行及大陸據點申設不在開放範圍，因適用法規不同，且子行需有資本適足性考量。金管會認為應全力協助我國銀行深化亞洲市場布局，因此擬訂計畫，鼓勵金融業整併並走出去，除在亞洲增設分支機構改採自動核准制外，另有多項鼓勵金融業布局亞洲市場措施預計 2013 年底前推出，對金融業都是利多。

此外，繼今(2013)年 7 月和紐西蘭簽署經濟合作協定(Agreement between New Zealand and the Separate Customs Territory of Taiwan, Penghu, Kinmen and Matsu on Economic Cooperation ; ANZTEC)之後，台灣與新加坡也於今年 11 月 7 日正式簽署台星經濟夥伴協定(Agreement between Singapore and the Separate Customs Territory of Taiwan, Penghu, Kinmen and Matsu on Economic Partnership ; ASTEP)。在區域化浪潮中，台灣已經和 2 個跨太平洋夥伴協定 (The Trans-Pacific Partnership ; TPP) 創始會員國簽署經貿協定，對台灣的金融投資業有助益，可以強化台灣的銀行在亞太區布局。新加坡是亞洲地區金融中心，台灣金融業目前在國內發展有限，未來可藉由與新加坡的金融業合作，拓展未來道路。台灣的銀行在東南亞正加強布局，新加坡是非常重要的國際金融中心，ASTEP 有機會助台灣金融業在亞太布局。

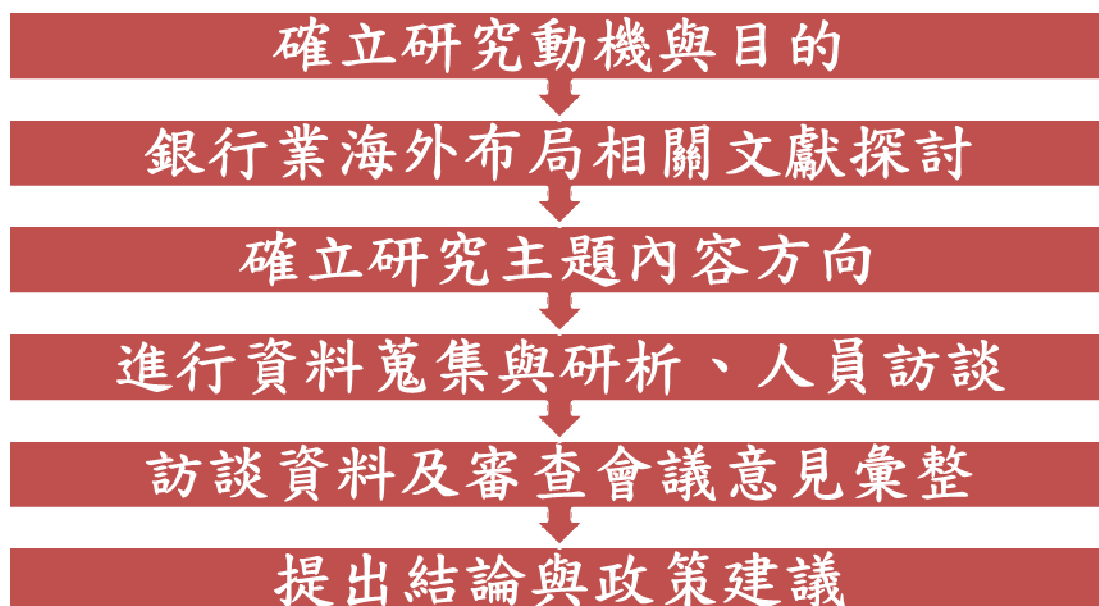
本研究案針對俄羅斯、波蘭、南非、印度、柬埔寨及緬甸等國，從經濟成長動能、與我經貿關係、台商分布情況、市場規模、金融產業及監理情形等面向分析，深入研究是否適合國銀布局，以及可經營之業務方向。最後，歸納研究成果，提出評估與政策建議，以提供主管機關與銀行業者參考，期對我國銀行海外布局及市場競爭力之提升有所助益。

¹ 金管會提出三項法規鬆綁做法，包括本國銀行申設國外代表人辦事處，自申請書件送達金管會隔日起 20 個營業日內，未表示反對即視同核准；另本國銀行於當地國首次申設分行，申請書件送達隔日起 30 個營業日內，未反對即視同核准；非首次申設分行，申請書件送達隔日起 20 個營業日內，未反對即視同核准。但上述措施申設國外子行、大陸地區據點不適用。

第二節 研究流程與架構

一、研究流程

本研究採取下列方式進行：



二、研究架構

本研究內容做如下章節之安排：

第壹章 緒論

第貳章 相關研究與文獻探討

第參章 俄羅斯綜合分析與我國銀行設立據點評估

第肆章 波蘭綜合分析與我國銀行設立據點評估

第伍章 南非綜合分析與我國銀行設立據點評估

第陸章 印度綜合分析與我國銀行設立據點評估

第柒章 柬埔寨綜合分析與我國銀行設立據點評估

第捌章 緬甸綜合分析與我國銀行設立據點評估

第玖章 結論與建議

第貳章 相關研究與文獻探討

第一節 銀行業赴海外投資的動機與理論基礎

國際經濟學上討論海外投資，傳統上可大致分為二類，一為間接投資（Foreign Portfolio Investment），一為直接投資（Foreign Direct Investment, 簡稱FDI）。劃分間接投資與直接投資之標準在於投資時是否取得經營權。間接投資係購買一家外國公司的股份，其目的在於投資獲利，投資者本身不從事生產活動，亦無控制權，故又稱「財務性股權投資」。直接投資則以影響甚至掌控對方營運活動為目的，通常以擁有10%股權比率為分界點。

在國際化的風潮之下，FDI已成為各國企業開拓市場及提升競爭力的主要策略之一，不僅衰退產業必須尋找生產成本低廉的地區投資，以延續企業生命，就連具有比較利益的產業也必須藉由對外投資之全球布局，以維持並提升競爭力。就投資動機來分類，前者即所謂的防禦性投資，海外投資之主要目的在將國內不具比較利益的產業移到國外去生產，或是利用國外較為廉價的勞工、原料及生產資源等，台商早期至中國大陸及東南亞投資多為此種類型，主要是因台灣本地生產要素價格上漲，投資環境惡化所促成。後者則為擴張性投資，主要動機在擴充企業之經營，追求企業之成長，該類投資常含有特定目標，如收集商業情報、取得或開發先進技術、分散投資風險、擴大銷售市場及確保生產資源等，台灣銀行業至歐美等先進國家的投資設點多數即為有目標的擴張性投資。

FDI一般被認為是一種國際資本的移動，事實上，投資者除了資本的投資外，亦移轉了其他形式的資產，如技術、設備、產品開發、經營及行銷能力等，資本的移出可能僅佔實際移出價值的一部分而已。探討FDI之成因與影響的理論甚多，主要可歸納為：(1)國際產品生命週期理論(Vernon, 1966)：將產品生命週期分成新產品、成熟產品、標準化產品三個階段。隨著這三個階段的演進，產品在國際上之產銷形式將依序轉變，使企業由單

一國家生產而逐漸演變為至其他國家直接投資生產。(2)產業組織理論(Hymer, 1960)：進行海外直接投資的企業必定擁有超出當地競爭的優勢，如優越的知識及規模經濟等，才能和當地生產者競爭，否則無法克服缺乏當地市場知識、風俗習慣差異及決策中心遙遠等不利因素。(3)折衷理論(Dunning, 1980)：認為海外投資是企業能力優勢(指該企業擁有其他外國企業沒有的特殊能力優勢，如產品、技術、規模經濟及市場等)、內部化優勢(指擁有特殊優勢的企業，把優勢內部化較將優勢出售給其他企業有利，為將優勢保持在企業內部，充分發揮其利益，就會考慮到國外生產)、區位優勢(指考量貿易壁壘、政府政策、相對資源成本、市場規模及發展等因素的差異，海外投資生產或經營比在國內有利)三者的函數，企業在考慮海外投資時，將折衷取捨三種優勢對營收與成本的影響，能使企業海外投資利潤最大的地主國將為其投資的地點。而銀行業海外投資的理論大體而言多為傳統企業海外投資理論的延伸，將多國籍銀行視為國際企業，研究影響其海外擴張決策之可能因素，如母國因素、地主國因素、公司因素等，並探討海外擴張對地主國的影響，如：銀行績效、金融體系績效、金融穩定等。至於探討多國籍銀行海外擴張的原因則大多引用國際貿易理論，如比較利益理論、引力模型理論，以及國際企業理論，如折衷理論、追隨客戶理論。

觀察台灣銀行業海外投資情形，大致可將其分為三類：

一、國際金融業務分行(Offshore Banking Branch)

1983年台灣金融主管機關發布「國際金融業務條例」，次年發布「國際金融業務條例施行細則」及「國際金融業務分行管理辦法」，隨即陸續有銀行申請設立國際金融業務分行，辦理境外金融業務。國際金融業務分行即可視為海外分行的一種，其服務的對象是持有外國護照且在台灣境內無住所之個人、境外法人、外國政府機關或金融機構等，辦理之業務係國際金融業務，只不過該分行實際位置在境內。因此，國際金融業務分行可說是早期落實銀行國際化，進而實際赴海外設立據點之第一步。

二、海外辦事處及分行(Overseas Representative Office and Branch)

為了服務客戶，通常本國業者到哪裡投資生產，銀行就會跟進。台灣銀行業於 1988 年金融主管機關放寬銀行赴海外設立分支機構後，即積極赴海外設立據點。通常選擇與經貿往來密切的國家或世界重要金融中心設立據點，主要設立目的係服務台商或學習國際先進銀行同業之商品創新及經營技術。目前主要業務係服務台商，以及參與國際聯貸、貨幣市場或資本市場交易。

三、子行(Subsidiary)及關係企業(Affiliates)

子行或關係企業係由台灣的總行轉投資設立之附屬公司，或購買既有銀行之股權，而形成與總行分別獨立之法人。例如：中國信託商業銀行在美國的中信銀行及在菲律賓的子行、永豐銀行在美國的遠東國民銀行、國泰世華銀行在越南的世越銀行等。此種形式的海外投資，並不僅專注於服務台商，已開始嘗試發展經營當地客戶的能力。然而，目前或由於規模尚小，或由於商品創新及技術能力不足，還無法像花旗、匯豐、荷蘭、渣打等外商銀行在台經營之子行一般高度獲利。

由上述可知，台灣銀行業至海外投資的動機與傳統企業海外直接投資理論並不完全吻合。台灣銀行業雖亦有嘗試將營運技術輸出，開發海外市場之當地客戶，然而經營成效尚不卓著，無法確實進入當地市場並佔有一席之地。整體而言，台灣銀行業至海外投資主要仍係跟隨台商腳步，提供台商在海外的相關金融服務。即使近年來兩岸關係突破，台灣銀行業積極至大陸投資設點，但多數銀行現階段也僅只專注於服務大陸台商。因此，台灣銀行業的海外投資可說是台商海外投資的延伸，與傳統企業海外直接投資理論，如企業具特殊能力優勢（如產品、技術、規模經濟及市場等）、至生產要素（如人力成本）低廉地區投資、產品生命週期等投資動機之考量不同。台灣銀行業未來是否能如同花旗、匯豐、荷蘭、渣打等外商銀行在台經營子行一般，將累積多年的商品開發及行銷經驗輸出，至金融技術相對較台灣為低之中國大陸或東南亞國家投資並經營當地客戶，甚至至俄羅斯、東歐及非洲為本研究案所欲探討的方向。

第二節 我國銀行業之海外布局情形

我國銀行業赴海外設立據點最早可追溯至1988年財政部放寬銀行赴海外設立分支機構，以及1994年發布「本國銀行設立國外分支機構應注意事項」，鼓勵營運健全的銀行赴海外設立分支機構。25年來，台灣銀行業積極向外布局，至2013年9月底止，台灣銀行業設立之海外分支機構已達273家，遍及亞洲、美洲及歐洲，甚至非洲。

我國銀行業由於進行海外布局較早，且後續積極追隨台商腳步，開拓海外市場，所以布局情形尚稱廣泛及眾多。截至2013年9月底，我國銀行業在海外（包括中國大陸及港澳地區）共有109家分行、28家代表人辦事處及136家其他分支機構（財務公司、子銀行及子銀行之分行），合計273家。由【表2-2-1】我國銀行業在海外設立分支機構統計表來看，以分行形式設點的前八大地區，分別為美國23家、香港19家、中國大陸11家、越南10家、新加坡9家、澳大利亞7家、日本6家、英國5家；而以子行布局的主要地區則為美國、加拿大、菲律賓、印尼、泰國、越南及柬埔寨。

海外分支機構最多的前五家銀行為中國信託商業銀行、國泰世華商業銀行、兆豐商業銀行、第一商業銀行及永豐商業銀行，分別68處、44處、33處、24處與19處。其中，中國信託商業銀行在美國、加拿大、菲律賓及印尼投資設有子行，而永豐銀行及國泰世華銀行則分別投資美國遠東國民銀行、越南世越銀行及柬埔寨SBC銀行。比較特別的是公股之兆豐銀行及第一銀行，海外據點的設立方式主要以分行型式為主，雖然海外據點數皆有20家以上，但分散在世界各地，不似前述民營銀行係以投資子行的方式，進入當地市場。

另外，由於富邦金控投資香港港基銀行一後改名為富邦銀行(香港)，以及後來轉投資廈門銀行，由於係由金控投資，爰未納入【表2-2-1】統計之中。若台北富邦銀行的5家海外分行（洛杉磯、香港、河內、胡志明市、平盛）與1家代表人辦事處（蘇州），加上富邦銀行(香港) 22家分行與2家

證券投資服務中心，以及廈門銀行的1家營業部、4家分行與36家支行，又將併入華一銀行，則富邦之海外據點亦相當多，且主要集中於中國大陸、香港及越南。

【表 2-2-1】我國銀行業在海外設立分支機構統計表

2013年9月30日

國家別	機構別	分行	代表人 辦事處	其他分支機構 (例如子行、 財務公司等)	總計
亞太地區	中國大陸	11	6	2	19
	日本	6			6
	印尼			11	11
	印度	2	1		3
	柬埔寨	3		6	9
	香港	19	2	5	26
	泰國		4	4	8
	馬來西亞	2		2	4
	菲律賓	2	1	25	28
	越南	10	9	33	52
	新加坡	9			9
	澳大利亞	7			7
	澳門	3			3
	緬甸		2		2
亞西地區	巴林		1		1
	阿拉伯聯合大公國		1		1
歐洲地區	比利時			1	1
	法國	1			1
	英國	5			5
	荷蘭	1			1
美洲地區	加拿大	2		8	10
	美國	23	1	39	63
	巴拿馬	2			2
非洲地區	南非	1			1
總計		109	28	136	273

資料來源：整理自金融監督管理委員會銀行局網站公布之資料

分析我國銀行業設立海外據點之策略及主要目的，主要考慮因素如下：

- **提高該行之國際地位，發展成為區域性或國際性之金融機構，同時培育國際金融專業人才：**觀察我國銀行業早期設立之據點，大多集中在紐約、倫敦、東京、新加坡及香港等，可知當時銀行業海外分支機構之設立策略應多聚焦於國際金融中心，期向當地匯集眾多之國際先進金融機構學習經營、管理及新金融商品之操作經驗；同時藉由參與當地金融投資及交易等活動，提高銀行之國際能見度，以及獲得通匯及存匯銀行的認同。
- **服務在海外投資之台商：**台灣廠商自1970年代開始赴海外投資，主要投資地區為中國大陸及東南亞，爰銀行布局的地點除先進的國際金融中心外，後來亦強化在如香港、新加坡、胡志明市、曼谷、馬尼拉、雅加達或其他東南亞國家及中國大陸之台商聚集城市。
- **嘗試經營當地客戶：**台灣銀行業近年來積極拓展東南亞市場，例如：越南、柬埔寨、印尼、泰國、菲律賓等地，皆有國銀收購當地銀行，納為子行。緬甸及寮國若逐步開放金融市場，預計應為下一階段的重點目標國家。中國大陸基於同文同種，兩岸關係平和，以及中國崛起與人民幣國際化等趨勢，也為兵家必爭之地。現階段國銀在這些地區具有發展優勢，應善用本身商品及技術優勢，融入當地文化，嘗試深耕當地客戶。金融機構若有好的組織、戰略及人才，進入這些市場發展非常有機會成功。又以平台的角​​度來看，未來我國銀行若能把台灣、中國大陸、東南亞國家等各據點，串成一個平台，滿足區域內客戶的需要，將非常有機會發展成為亞洲區域性銀行。
- **國內金融環境過度競爭（Overbanking）：**由於近十餘年來台灣金融業一直處於過度競爭的狀態，再加上利差太小，使得銀行獲利空間被壓縮，在國內市場經營不易大幅獲利，因此國銀積極尋求向外發展機會，尋找成長新動能。

第參章 俄羅斯綜合分析與我國銀行設立據點評估

隨著區域經濟體成為未來經濟發展的主流，銀行業的國際化策略布局也必須有整體性的思維，不能單以中國大陸為經營全球市場之考量。台灣金融機構主要以營利為目的，設立海外據點，所要考慮的能否創造利潤，尤其俄羅斯市場，台灣廠商對此市場較有興趣。因此，本章對俄羅斯進行分析，各金融機構再依照專長與強項業務不同，評估利基與市場發展潛力等可行性後，做出是否設立據點之決策。

本章首先簡介俄羅斯政治及環境，其次整理俄羅斯經貿情勢及與台灣雙邊貿易暨投資情形；接著，就俄羅斯金融體系暨金融監理制度、銀行業與外國銀行在俄羅斯發展情形進行分析，最後就國銀於俄羅斯設立據點之可行性進行評估。

第一節 俄羅斯經營環境簡介

俄羅斯聯邦（Russian Federation），簡稱俄羅斯（Russia），是蘇聯的繼承國，聯合國安理會常任理事國。為歐亞大陸北部的一個國家，是世界上最大的國家，面積 17,075,400 平方公里（約台灣的 472 倍大），覆蓋超過八分之一的地球陸地。地跨歐亞兩大洲，南部是高加索北坡，西北部是希比內山，烏拉山以東之亞洲部分是西伯利亞平原，東南緣是阿爾泰山脈。

俄羅斯有 14 個陸上鄰國，從西北方向起逆時針序包括，挪威、芬蘭、愛沙尼亞、拉脫維亞、立陶宛、波蘭、白俄羅斯、烏克蘭、喬治亞、亞塞拜然、哈薩克、中國大陸、蒙古、北韓，國界共計 20,017 公里。同時，俄羅斯還與日本、美國、加拿大、格陵蘭（丹麥自治領地）、冰島、瑞典隔海相望。俄羅斯北部和東部分別為北冰洋和太平洋包圍，西北和西南則分別可經波羅的海和黑海通往大西洋。

一、政治制度與現況

俄羅斯實行的是聯邦民主制。以俄羅斯聯邦憲法和法律為基礎，根據立法、司法、行政三權分立又相互制約、相互平衡的原則行使職能。

總統是國家元首，任期 6 年，2008 年修憲前為 4 年，由人民直選產生。總統擁有相當大的行政權力，有權任命包括了總理在內的高級官員，但必須經議會批准。總統同時也是武裝部隊的首領，以及國家安全會議的主席。並可以不經議會通過直接頒布法令。總統不可以連任超過 2 屆。

根據憲法，俄羅斯聯邦會議是俄羅斯聯邦的代表與立法機關。聯邦議會採用兩院制下議院稱國家杜馬（State Duma）（代表聯邦各主體），上議院稱聯邦委員會（代表聯邦）。

聯邦委員會（上議院）共有 166 名議員，由全國 83 個地方政府各派 2 名代表組成：一名來自國家代表權力機關，一名來自國家執行權力機關，主要的職能是批准聯邦法律、聯邦主體邊界變更、總統關於戰爭狀態和緊急狀態的命令，決定境外駐軍、總統選舉及彈劾，中央同地方的關係問題等。

國家杜馬（下議院）共有 450 名議員，依政黨比例代表制產生，惟需跨過得票率 7% 的門檻，任期 5 年；下議院的職權是同意總統對總理的任命；決定對總統的信任問題；任免審計院主席及半數檢查員；實行大赦；提出罷免俄羅斯聯邦總統的指控；通過聯邦法律。

俄羅斯政治依然由少數人寡頭壟斷，現任總統普丁（Vladimir Putin）自 2000 年執政後，嚴格控制政治、經濟及社會發展，被國際社會稱之為鐵腕總統。2008 年普丁在兩任總統任期屆滿後，欽定由第一副總理麥維德夫（Dmitry Medvedev）接班，並以七成的得票率勝選，麥維德夫就任後隨即任命普丁出任總理，普丁繼續掌握俄羅斯政權。

2011 年 12 月俄羅斯舉行下議院選舉，選舉結果，普丁所領導的統一

俄羅斯黨（United Russia，簡稱 ER）以 49.67% 的得票率在國會 450 個席次中取得 238 席，其他三大黨得票率及所獲席次分別為俄羅斯共產黨（Communist Party of Russian Federation，簡稱 CPRF）以 19.13% 得票率取得 92 席，正義俄羅斯黨（Just Russia，簡稱 JR）獲 13.18% 及 64 席，自由民主黨（Liberal Democratic Party of Russia，簡稱 LDPR）獲 11.66% 及 56 席。

統一俄羅斯黨雖續保國會第一大黨的地位，但所獲席次遠低於 2007 年的 315 席，且喪失修憲所需國會三分之二的絕對多數優勢，反映人民對麥、普共治及政經現況不滿，進而轉向支持其他政黨，且選後舞弊事件頻傳，反對派與群眾在全國各地發動反政府示威，抗議選舉舞弊與普丁回任總統，並持續至 2012 年 3 月總統選舉過後才稍見平息，為自 1991 年前蘇聯瓦解以來，俄羅斯境內所爆發最大規模的抗議活動，亦是普丁執政以來首次面臨的政治危機。

2011 年 9 月總統麥維德夫公開表示不競選連任並支持普丁，為普丁參選總統鋪路。2012 年 3 月 4 日俄羅斯舉行總統選舉，普丁以 63.62% 的得票率在第一輪投票中擊敗其他四位競爭對手，順利當選總統，選後立即任命麥維德夫為總理。EIU 評估，普丁雖如預期順利當選總統，但在面臨國會席次減少、民眾示威抗議、以及各方反對聲浪逐漸形成的情況下，昔日全面主宰政、經與外交政策的英雄光環已不復存在。

俄羅斯貪污問題一向嚴重，常為人詬病，根據國際透明組織（Transparency International）公布的「2012 年貪腐印象指數（Corruption Perceptions Index 2012）」報告，俄羅斯在 176 個國家或地區當中排名第 133，與伊朗、蓋亞那及宏都拉斯等較落後國家列同一等級。

普丁再次當選總統顯示未來俄羅斯政府的政策方向應不致有太大變動，不論政治、經濟或外交政策維持現狀的機會較高。2011 年底國會選舉後，反對勢力日漸擴大，但根據 2012 年 11 月民調顯示，普丁政府施政的

滿意度仍高達 63%，EIU 及 Globla Insight 均評估，反對勢力目前尚無能力撼動普丁的政權。

俄羅斯目前仍處在政治、經濟、社會的轉型期，未來普丁仍需面臨諸多挑戰，包括維持經濟持續成長、吸引外人投資、提升政府行政效能、打擊官員貪污，降低貧富差距，促進產業多角化以降低經濟過度倚賴石油相關產業，改善與美歐敵對關係等。

二、地理環境及氣候

俄羅斯聯邦跨越了歐亞大陸的北部大部分地區，地勢及氣候變化多端。全境大部分地區屬於平原，特別是歐洲部分以及亞洲的西伯利亞地區。南部平原大部分是寬廣草原，而北部平原則大部分是森林地區。山脈多集中在東部太平洋沿岸及南部邊境，例如大高加索山脈和薩彥-貝加爾山脈。比較中央的烏拉爾山脈雖是歐洲和亞洲的主要分界線，但因屬於古褶曲山，山勢低矮，地形起伏不大。



【圖 3-1-1】俄羅斯地圖

俄羅斯擁有綿延 37,653 公里的海岸線，西、北、東三面分別為大西洋、北冰洋和太平洋或其陸緣海及海灣所包圍：

- 大西洋所屬陸緣海及海灣（由北向南）：芬蘭灣、波羅的海、亞速海、黑海
- 北冰洋所屬陸緣海（自西向東）：巴倫支海、白海、喀拉海、拉普捷夫海、東西伯利亞海、楚科奇海
- 太平洋所屬陸緣海（由北向南）：白令海、鄂霍次克海、日本海

很多條大河流經平原到達海洋。主要的河流包括伏爾加河、鄂畢河、葉尼塞河、勒那河及阿穆爾河（即黑龍江）。主要湖泊有貝加爾湖、拉多加湖和奧涅加湖等。

由於地跨歐亞兩大陸，大部分地區處於北溫帶和北寒帶，各地氣候迥異，冬夏溫差懸殊。西北部屬海洋型氣候，西伯利亞為典型之大陸型氣候，遠東則為季風氣候。從西到東大陸性氣候逐漸加強，冬季嚴寒漫長；各地氣候差異明顯：東歐平原西部氣候較溫和，西伯利亞地區冬季非常寒冷。北冰洋沿岸屬極地苔原氣候，太平洋沿岸屬季風氣候。從北到南依次為極地荒漠、苔原、森林苔原、森林、森林草原、草原帶和半荒漠帶。自從 2007 年以來莫斯科冬季氣溫明顯比往年要高，約在攝氏零下 10 度至攝氏 5 度之間；海參崴一月平均溫度為攝氏零下 14 度，7 月份平均溫度為攝氏 21 度。

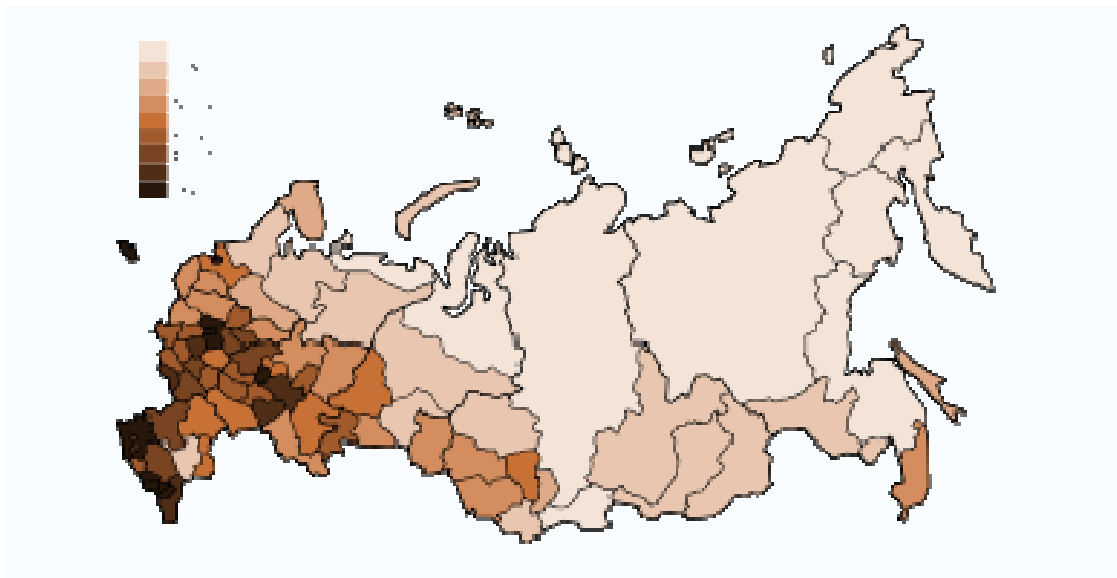
三、人口與種族

俄羅斯 2012 年 1 月人口 1.432 億。由於俄羅斯聯邦廣闊的幅員，所以人口密度較低；大部分人口主要聚積在俄羅斯聯邦的歐洲部分，烏拉爾山脈地區以及西伯利亞的東南部。西伯利亞佔據了俄羅斯大約 3/4 的國土，卻居住了少於 1/4 的人口。而位於俄羅斯國土歐洲部分的中西部則稠密得分布著大量的城市以及居住著大量的人口。在這個地帶有著俄羅斯最著名的城市以及傳統的文化、工業中心。在南部烏拉爾地區，人口則集中在下塔吉爾和馬格尼托哥爾斯克這兩個城市之間的地帶。在西伯利亞地區，人口則主要集中於西伯利亞鐵路兩旁，這其中最著名的城市有新西伯利亞、

鄂木斯克、克拉斯諾亞爾斯克和伊爾庫茨克。俄羅斯有 12 個城市人口超過了 100 萬，他們分別是：莫斯科、聖彼得堡、新西伯利亞、葉卡捷琳堡、下諾夫哥羅德、薩馬拉、喀山、鄂木斯克、車里雅賓斯克、頓河畔羅斯托夫、伏爾加格勒和烏法。

俄羅斯聯邦內也有許多少數民族以及土著人口。俄羅斯人佔總人口 79.83%，其餘的民族為韃靼人(3.83%)、烏克蘭人(2.03%)、巴什基爾人(1.15%)、楚瓦什人(1.13%)、車臣人(0.94%)、德意志人、達吉斯坦人、北韓人、猶太人和白俄羅斯人等。最大的少數民族是韃靼人。俄羅斯的官方語言為俄羅斯語，而 27 種地方語言也是各行政區官方語言。

東正教是俄羅斯的主要宗教，其他的宗教包括了伊斯蘭教、羅馬天主教、基督新教和佛教等。多數南俄的突厥語族與北高加索人信仰伊斯蘭教。俄羅斯正教會是世界上規模最大的東正教會團體，其最高權力屬於主教公會。公會根據需要召開，由全體主教參加；在公會休會期間，則由莫斯科和全俄羅斯大牧首領導，宗座設在莫斯科，2009 年 2 月起，這一職位由基里爾一世擔任。估計全俄羅斯有超過一億信徒，實際活躍成員超過 2,000 萬。



【圖 3-1-2】俄羅斯地圖

四、交通與運輸

俄羅斯的交通以鐵路和航空為主，且運量龐大。因其歐洲部分為國家的主體，且東部欠發達、人口稀疏，故交通線呈現出西部稠密，中東部稀疏的現象。

俄羅斯國土遼闊，東部相對而言經濟水平不高，故高速公路沒有成為核心運輸方式，但歐洲部分高速公路稠密，運輸量龐大。鐵路則顯得尤為重要，俄鐵路總長度居世界第二位，亦是鐵路運輸量最大的國家之一。電力化鐵路長度曾長期居世界首位，直到 2012 年才被中國大陸超越。其第二大城市聖彼得堡與太平洋西岸港口蘇維埃港間的鐵路為世界上最長的鐵路線。歐洲部分鐵路網十分稠密，莫斯科為歐洲最主要的鐵路樞紐之一。

俄羅斯河湖眾多，但不富水運。注入裏海的伏爾加河是世界上長度最長、流量最大的內流河，其為俄最主要的內河航道。儘管俄羅斯的海岸線居世界第二位，但因其海洋緯度較高、封凍期較長，故只在大西洋和太平洋沿岸擁有較大港口。近些年隨著全球變暖的加劇，北冰洋海冰漸漸融化，這使得北冰洋沿岸港口地位日趨重要。俄羅斯的主要港口有：聖彼得堡（俄羅斯第一大港口，歐洲主要港口）、加里寧格勒、摩爾曼斯克、符拉迪沃斯托克、蘇維埃港、哈巴羅夫斯克（俄羅斯著名河港，位於烏蘇里江與阿穆爾河交匯處）。位於莫斯科河畔的首都莫斯科因莫斯科運河、伏爾加-頓河運河的開鑿可抵達白海、波羅的海、亞速海、黑海、裏海，因而有「五海之港」的美譽。

隨著經濟的發展，航空成為國土遼闊的俄羅斯的重要交通方式。首都莫斯科為世界主要航空港。俄羅斯的主要機場有：謝列梅傑沃 2 號國際機場、謝列梅傑沃 1 號國際機場、伏努科沃 1 號國際機場、多莫傑多沃機場、聖彼得堡國際機場、下諾夫哥羅德機場、新西伯利亞機場、葉卡捷琳堡機場，哈巴羅夫斯克機場等。

五、工商業中心

(一) 莫斯科 (Moscow)

莫斯科為俄羅斯聯邦首都，全國政治、經濟、科學文化及交通中心，同時也是俄聯邦主體中莫斯科州的首府。整個莫斯科人口為 14,612,602(市區人口：10,472,629)，是歐洲人口最多的城市，佔整個俄羅斯人口的 1/10。莫斯科建城於 1147 年，迄今已有 800 餘年的歷史，面積 1,081 平方公里，市區東西長 30 公里，南北長 40 公里。夏季(6-8 月)平均氣溫約攝氏 17 度，冬季(12-2 月)平均氣溫約攝氏零下 8 度。

莫斯科為俄羅斯最大的金融中心，金融基礎設施的發展水準和金融資源的集中程度，莫斯科都超過其它城市很多。俄羅斯主要的金融機構都位於莫斯科：最大的銀行、保險公司、養老金基金會、證券交易所等。1,250 個俄羅斯現有的信貸企業中，有 600 多個設在莫斯科。透過莫斯科市的金融系統流通著俄羅斯全國超過 80% 的金融資源。

俄羅斯主要的證券交易場所同樣位於莫斯科，莫斯科銀行間的外匯交易所是世界最大的十個交易所之一。俄羅斯有價證券市場超過 80% 的交易量在該交易所，同時莫斯科銀行間的外匯交易所大約 30% 的交易是非僑民進行的。多數大型國外公司都將總辦事處設在莫斯科。莫斯科約有 1 千家商業銀行，其中 40% 是俄羅斯的。莫斯科的進出口業務則獲得海關方面的大力支持，248 個海關口岸提供出入境服務。

莫斯科也是歐亞大陸上重要的交通樞紐，且為重要的工業製造業中心，工業總產值居俄羅斯全國首位，工業類別齊全，總共擁有 2 萬多家工廠，其中有數量眾多的動力機械製作廠，以及專門製造機床，船舶，和精密儀器的廠家；同時莫斯科還發展各種有色金屬的冶煉工業，其中鋁業特別發達。除了重工業之外，發達的化工業，輕工業，以及造紙業也是莫斯科工業中重要的一部分。

莫斯科政府首先建設和發展首都自由經濟和活關自由貿易區。首選是澤廖諾格勒什列米捷沃和伏努科機區，以及西部的河港。莫斯科市政府在2009年5月19日批准《有關將莫斯科市發展成國家和國際金融服務中心的構想》。2012年底俄羅斯批准比利時交易後服務機構歐洲清算銀行(Euroclear Bank)與莫斯科交易所集團(Moscow Exchange Group)旗下的國家結算存管所(National Settlement Depository)開展業務。國家結算存管所是俄羅斯主要的證券存託機構。此舉把俄羅斯資本市場與泛歐交易後服務體系聯繫在一起，幫助外國投資者降低成本並提高結算速度，也幫助外國投資者消除投資俄羅斯國內債券市場的複雜性，使外國企業更為方便地參與當地一系列盧布債券的交易，包括企業證券和交易最活躍的政府債券之一俄羅斯聯邦政府債券(OFZ)。

(二) 聖彼得堡 (Saint-Petersburg)

聖彼得堡位於俄羅斯西北部，波羅的海沿岸，是俄羅斯聯邦直轄市，同時列寧格勒州的首府也設在此城市。是僅次於莫斯科的俄羅斯第二大城市，為俄羅斯最大的工業、科技、文化和水陸交通中心之一。聖彼得堡建城於1703年，目前市人口約為490萬人。夏季(6-8月)平均氣溫約攝氏17度，冬季(12-2月)平均氣溫約攝氏零下6.5度。

聖彼得堡是俄羅斯最重要的水陸交通樞紐，是俄羅斯最大的海港，對外聯繫的重要門戶，從芬蘭灣經波羅的海可直通大西洋，通往70個國家的海港，經水路還可通往內陸廣大地區。聖彼得堡也是重要的國際航空港，同俄羅斯國內200多個城市及20多個國家通航。

第二節 俄羅斯經貿情勢與台灣雙邊貿易暨投資情形

俄羅斯延伸於整個亞洲北部，橫跨 9 個時區，涵蓋廣泛的環境和地形。俄羅斯有世界最大儲量的礦產和能源資源，亦是世界八大工業國之一，其擁有世界最大的森林儲備和含有約世界四分之一的淡水的湖泊。俄羅斯境內蘊藏豐富的天然資源，包括石油、天然氣、煤、鐵、鎳、鋁、黃金、白金、鑽石、木材等，為全球第一大天然氣與第二大石油生產國。主要工業有能源、汽車、農業機械、軍事武器、航太、冶金、化工等。2012 年產業結構上，農業占國內生產毛額（GDP）比重 4.1%、工業占 37.6%，服務業占 58.2%。

俄羅斯排名全球第 9 大經濟體，2012 年 GDP 達 1.97 兆美元，人均所得 13,790 美元。自 2001 年高盛（Goldman Sachs）將俄羅斯與巴西、印度、中國大陸並列為「金磚（BRIC）四國」後，各國際金融機構均看好俄羅斯的發展，俄羅斯經濟穩定成長，成為新興市場最具發展潛力的國家之一。

近幾年，由於俄羅斯政治紛亂、貪污嚴重、法規繁瑣與官僚作風導致公共服務效率低落等問題，嚴重打擊外人投資信心，同時面臨國際經濟不確定升高，資金撤離新興市場，俄羅斯自 2009 年開始外人直接投資（FDI）淨額轉為負數，依 Global Insight 數據顯示，2012 年外人直接投資淨額為負 31 億美元，占俄羅斯 GDP 比重 0.2%，在 2012 年加入世界貿易組織（WTO）的加持下，預估 2013 年外人直接投資淨額可望恢復正數，但俄羅斯整體建設與改革仍待進一步提升。

一、總體經濟

俄羅斯經濟對能源依賴頗深，2011 年石油、天然氣等能源相關產業的出口額占其總出口的 72.6%，因此國際能源價格的高低攸關俄羅斯經濟的榮枯。2009 年受到全球金融風暴衝擊及國際油價大跌的影響，俄羅斯經濟衰退幅度達 7.8%，隨著國際經濟緩步復甦及石油價格回升，2010 至 2012

年實質 GDP 成長率分別為 4.3%、4.3%及 3.7%；展望未來，俄羅斯經濟主要仍視國際能源與金屬價格高低而定，EIU 預測應可維持穩定成長，2013 及 2014 年實質 GDP 成長率分別為 3.6%及 3.9%。

二、通貨膨脹

俄羅斯通膨率向來偏高，2009 至 2011 年 CPI 年增率分別為 11.7%、6.9%及 8.4%；為抑制通膨，2012 年初俄羅斯政府暫時凍漲能源價格，9 月俄羅斯央行（RCB）調升再融資利率（refinancing rate）一碼至 8.25%，2012 年 CPI 年增率下降至 5.1%，為近年低點，EIU 預測 2013 及 2014 年 CPI 年增率將略微上升至 6.5%及 6.6%，央行所設定的通膨目標（2013 年 CPI 年增率為 5-6%，2014 年為 4-5%）恐難達成。

三、財政情況

2009 及 2010 年俄羅斯政府為刺激經濟景氣，擴大公共支出，加上國際油價下跌，財政收支由盈餘轉為赤字，財政赤字占 GDP 比重分別達 5.9%及 4%。隨著國際景氣復甦及油價上漲，財政情況逐漸改善，財政收支由赤字恢復為盈餘，2011 及 2012 年財政盈餘占 GDP 比率分別為 0.8%及 0.1%；展望未來，EIU 預測俄羅斯財政收支可能再由盈餘轉為赤字，2013 及 2014 年財政赤字占 GDP 比重分別為 0.3%及 0.4%。俄羅斯政府債務負擔輕微，2012 年政府負債占 GDP 的比率僅 7.8%。

四、對外貿易

俄羅斯擁有大量能源與金屬的出口收益，因此貿易帳與經常帳多半維持順差，2010 至 2012 年經常帳盈餘占 GDP 比率分別為 4.8%、5.4%及 4.5%；由於俄羅斯主要出口項目如石油、天然氣、木材及金屬多為低或零關稅，2012 年加入 WTO 後並未立即產生提升出口的效果，另因進口成長率 8.9%遠大於出口成長率 3.9%，造成貿易順差縮減，同時勞務與所得帳逆差增加，再加上資金外流，經常帳盈餘隨之減少，EIU 預測 2013 及 2014

年經常帳盈餘占 GDP 的比率下降至 2.3% 及 1.5%。

俄羅斯主要出口產品包含原油、石油產品、天然氣、木材、木製品、金屬、化學製品、軍民工業產品；2011 年主要出口國家分別為荷蘭 (12.3%)、中國大陸 (6.5%)、義大利 (5.6%)、德國 (4.6%)、波蘭 (4.3%)。主要進口產品包含機械設備、消費品、醫藥、肉類、塑膠、水果、堅果、糖類、金屬半成品；2011 年主要進口國家為中國大陸 (15.6%)、德國 (10%)、烏克蘭 (6.6%)、義大利 (4.3%)、美國 (3.8%)。

五、外債情況及外匯存底

俄羅斯 2012 年外債餘額較 2011 年增加 297 億美元至 4,531 億美元，外債占 GDP 的比重為 23%，占出口比例為 70.4%，債負比率為 10.7%，短期外債占總外債比重為 12.5%，短債占外匯存底之比重為 15.9%；外匯存底為 4,620 億美元，外匯存底支付進口能力可維持在 13.1 個月。綜合而言，俄羅斯整體外部流動能力佳。

六、匯率

俄羅斯央行自 2009 年初改採管理式的浮動匯率政策，以一籃子貨幣（包括 45% 歐元及 55% 美元）為基準，讓盧布 (Russian Rouble) 在目標區間內小幅浮動以維持匯價穩定。2011 年下半年歐債危機擴大、外資匯出金額增加，導致國際美元匯價走強與盧布趨貶，俄羅斯央行雖強力干預外匯市場、阻貶盧布，但全年盧布兌美元仍貶值 5.3%，一美元兌換 32.2 盧布，2012 年高油價支撐盧布匯價，盧布年底小幅升值至 31.2，EIU 預測未來盧布將呈現小幅貶值趨勢，2013 年底一美元兌換 31.6 盧布，2014 年底為 32.2。

七、國家債信評等

由於俄羅斯經濟緩步回升，金融體系漸趨穩定，三家國際信評機構惠譽 (Fitch)、標準普爾 (S&P) 及穆迪 (Moody's) 對俄羅斯的國家債信評

等仍維持投資等級，分別為 BBB、BBB 及 Baa1，評等展望均為穩定 (Stable)。世界經濟論壇公佈最新「2011-2012 全球競爭力報告」指出，俄羅斯的競爭力在全球 144 個參加評等的經濟體中排名第 67 位，與前次評比相同。

【表 3-2-1】俄羅斯國家債信評等表

評等機構名稱	目前評等情形	上一次評等情形
Fitch IBCA	BBB (2013/1)	BBB (2012/3)
S&P	BBB (2013/1)	BBB (2012/3)
Moody's	Baa1 (2013/1)	Baa1(2012/3)
Euro Money	57 (2012/3)	57 (2011/3)
Institutional Investor	41 (2012/9)	44 (2011/9)

評等說明：

1. 機構投資者雜誌(Institutional Investor <http://www.iimagazine.com/>)
每年三月及九月發表「國家信評統計資料」(Country Credit Rating)
2. 歐元雜誌(EuroMoney <http://www.euromoney.com>)
固定在每年三月及九月號雜誌上發表其國家風險排行榜(Country Risk Ratings)
3. Standard & Poor's (S&P)(<http://www.standardandpoors.com/ratings/>)
係國際著名信評機構，該公司提供全球 80 餘個已開發及新興市場國家評等，本表所列為該國長期外幣之評等。
4. 穆迪(Moody's <http://www.moody.com>)

八、對外關係

近幾年，俄羅斯對諸多國際重要議題採行與西方國家不同且強勢的政策，包括伊朗發展核武與敘利亞內亂之制裁、中歐能源供應問題、入侵喬治亞 (Georgia)、科索沃 (Kosovo) 獨立、美歐軍事防禦基地等，而北約 (NATO) 的東擴政策亦引發俄羅斯緊張，俄羅斯與西方國家的外交仍處對立關係。

俄羅斯自 1993 年開始進行 WTO 的談判，經過 18 年漫長協商，2012 年 7 月 18 日俄羅斯國會核准加入 WTO，8 月 21 日普丁總統簽署入會文件，

俄羅斯完成法定程序，正式加入 WTO，成為第 156 個會員國。加入 WTO 後，俄羅斯的關稅與投資限制將大幅放寬，有助於俄羅斯發展經濟及提升競爭力，世界銀行 (World Bank) 表示，俄羅斯加入 WTO，降低貿易障礙，未來將吸引更多外人投資，預計前三年外人投資金額可達俄羅斯 GDP 的 3%，10 年後累計至 11%，約 1,620 億美元。

俄羅斯與美國的互動影響國際情勢及全球戰略，尤其是對於裁軍、監督大規模毀滅性武器之擴散以及協調區域衝突等議題。2009 年歐巴馬總統就任後傾向改善美俄關係，支持俄羅斯加入 WTO，2010 年 10 月兩國完成雙邊協議，協助俄羅斯跨過加入 WTO 的最大門檻，俄羅斯加入 WTO 後，美國眾議院及參議院陸續於 2012 年 11 月及 12 月通過法案，取消 1974 年所實施對俄羅斯的貿易禁令 (Jackson-Vanik Amendment)，推動與俄羅斯貿易正常化，兩國建立永久貿易關係，有利兩國貿易之提升。

近幾年，俄羅斯積極加強與獨立國協 (CIS) 國家之合作關係，尤其在拓展多邊貿易關係方面，2009 年 11 月與白俄羅斯及哈薩克簽署關稅聯盟 (Troika Customs Union)，2011 年 10 月擴大關稅聯盟，俄羅斯與白俄羅斯、哈薩克、亞美尼亞、摩爾多瓦、吉爾吉斯、塔吉克及烏茲別克等國簽署自由貿易區 (Free-trade Zone) 協定，另計畫在 2015 年成立歐亞聯盟 (Eurasian Union)。

俄羅斯主要進口國家為中國大陸 (15.6%)、德國 (10%)、烏克蘭 (6.6%)、義大利 (4.3%)、美國 (3.8%) 等，主要出口國家為荷蘭 (12.3%)、中國大陸 (6.5%)、義大利 (5.6%)、德國 (4.6%)、波蘭 (4.3%) 等。我國與俄羅斯雙邊貿易方面，2011 年我國對俄羅斯貿易逆差 8.4 億美元，主要進口礦物燃料，出口電機設備。

茲將上述俄羅斯之經濟指標彙整如【表 3-2-2】。

【表 3-2-2】俄羅斯相關經濟指標(2010 年至 2012 年)

	單位	2010	2011	2012
一、國際收支				
1.匯率(與美元兌換率)		30.5	32.2	31.2
2.外匯存底	億美元	4,507.7	4,565.5	4,620.3
3.貿易收支	億美元	1,514	1,981	1,897
(1)出口值	億美元	4,001	5,203	5,406
(2)進口值	億美元	2,487	3,222	3,510
4.經常帳收支	億美元	711	1,005	893
5.經常帳佔 GDP 之比率	%	4.8	5.4	4.5
二、一般經濟				
1.平均每人 GDP	美元	10,410	12,990	13,790
2.國內生產毛額(GDP)	億美元	14,880	18,580	19,700
3.實質經濟成長率	%	4.3	4.3	3.7
4.當地放款利率	%	10.8	8.5	9.3
5.消費者物價年增率	%	6.9	8.4	5.1
6.國內投資毛額佔 GDP 之比率	%	21.8	21.3	23.1
7.財政盈絀佔 GDP 之比率	%	-4	0.8	0.1
8.失業率	%	7.5	6.6	6.2
三、負債情況				
1.外債	億美元	3,847	4,234	4,531
2.外債佔 GDP 的比率	%	25.9	22.8	23
3.外債佔出口的比率	%	79.8	68.4	70.4
4.負債比率	%	12.8	9.7	10.7
5.外匯存底支付進口能力	月	19.2	22.1	13.1
6.短債占外債比重	%	12.3	12.7	12.5
7.短債占外匯存底比重	%	13.6	15.3	15.9

資料來源：EIU、Global Insight、國貿局、中國輸出入銀行 <http://www.eximclub.com.tw/default.asp>

九、我國與俄羅斯雙邊貿易、相互投資情形

(一) 俄羅斯與台灣雙邊經貿分析

根據我國關稅總局統計資料，2012 年台俄雙邊貿易總額為 46.75 億美元，較 2011 年成長 20.6%。2012 年我國對俄國出口為 15.41 億美元(成長

1.4%)，進口為 31.34 億美元(成長 32.95%)，俄國享有貿易順差達 15.93 億美元。2013 年 1 至 4 月份，我國與俄國貿易總額已達 17.75 億美元，出口達 4.71 億美元，但進口高達 13.04 億美元，我國對俄國仍維持貿易逆差達 8.33 億美元。2012 年俄國為我國第 24 大貿易夥伴，第 26 大出口市場及第 19 大進口來源國。

受到主要出口市場歐盟國家債務風暴影響 2012 年 1 月至 11 月俄羅斯總出口額衰退近 7%，連帶其進口成長亦明顯趨緩，僅達 4%。俄羅斯自我國及韓國進口均呈現衰退，惟自中國大陸及日本有較顯著之成長。【表 3-2-3】則為俄羅斯自大陸、日、韓及台灣進口成長概況。

【表 3-2-3】俄羅斯自大陸、日、韓及台灣進口成長概況

單位：美元百萬元

	全球	中國大陸	日本	韓國	台灣
排名	—	1	4	8	28
2012 年 1-11 月 俄羅斯進口金額	264,223.4	42,822.7	14,409.3	10,005.7	1,803.3
成長率	4.0%	12.0%	6.3%	-5.5%	-1.9%

資料來源：World Trade Atlas

根據俄羅斯海關統計，2013 年第一季我國與俄國進出口貿易 17.29 億美元，較去年同期成長 56.4%，其中俄國對我出口值 12.80 億美元，較去年同期成長 94.7%，俄國自我進口值 4.5 億美元，較去年同期成長 0.3%。根據俄方統計，2013 年第一季我國為俄國第 24 大出口市場、第 30 大進口來源。

【表 3-2-4】近年台俄進出口貿易金額一覽表

單位：美元千元

年(月)別	貿易總值	出口	進口	出(入)超值
	金額	金額	金額	金額
2003	1,604,922	305,021	1,299,901	-994,880
2004	2,909,714	436,588	2,473,126	-2,036,538
2005	2,712,855	516,453	2,196,402	-1,679,949
2006	2,507,030	604,065	1,902,965	-1,298,899
2007	2,711,633	807,307	1,904,325	-1,097,018
2008	3,616,512	929,697	2,686,815	-1,757,118
2009	2,774,085	582,130	2,191,955	-1,609,824
2010	3,417,301	1,081,488	2,335,813	-1,254,325
2011	3,876,821	1,519,618	2,357,203	-837,585
2012	4,674,958	1,541,067	3,133,892	-1,592,825
2013(01~04)	1,775,392	471,296	1,304,095	-832,800

資料來源：中華民國關稅總局統計資料

我國自俄國進口之產品以原物料為主，如煤、天然氣、石油及其製品、鐵或非合金鋼半製品、鎳、合金鐵、雜環化合物、鐵、鋁等。我對俄主要出口項目則為記憶卡及智慧卡等儲存媒體、機器零組件、音響及視覺信號器具、各式電話機、不銹鋼扁軋製品、鋼鐵螺釘螺絲製品、膠帶製品、電腦及週邊設備、汽車零配件、自行車等。

(二) 台商在俄羅斯投資情形

台俄雙方相互投資相當少，根據經濟部投資審議委員會統計資料顯示，自1952年至2011年7月為止，我國對俄國僅有6個投資案，投資金額僅324.7萬美元；而俄國對我國投資件數則有51件，金額也僅394.8萬美元。根據我國僑委會的估計，至2011年底俄國的華人人數約為45萬人，而台僑人數非常少，只有不到250人(包含我國外館駐當地人員及眷屬)。**【表3-2-5】**整理台俄經貿關係。

【表 3-2-5】台俄經貿關係

時間	事項
1990 年	我國開放對俄自由貿易
1992 年	外貿協會在莫斯科設立辦事處
1993 年	我駐俄羅斯代表處設立
1996 年	俄羅斯在台代表處設立
2002 年	台俄協會成立
2012 年	外貿協會在聖彼得堡設立據點

資料來源：本研究整理

目前長駐在俄羅斯之台灣廠商約 20 餘家，除聖彼得堡有 2 家從事貿易與旅遊、長榮海運投資從事船運服務，及遠東地區(海參威、庫頁島)有 1~2 家廠商從事商場經營及漁業外，絕大部分集中在莫斯科，主要從事貿易、旅遊或設點行銷服務，經營餐館者僅有一家。另我國電腦廠商如宏碁、華碩、技嘉、微星、明碁、全瀚、研華、富士康、HTC、訊舟、威剛等已都於莫斯科設立代表辦事處或分支機構，提供俄羅斯經銷商行銷支援服務。

鴻海集團於 2007 年 10 月間在聖彼得堡設點，預計投資 5,000 萬美元，成立個人電腦組裝工廠，從事個人電腦、液晶螢幕和其他電腦週邊產品生產，目前已有一條筆記型電腦生產線投產。光寶集團也計畫在西伯利亞 TOMSK 經濟特區投資 3,500 萬美元。2011 年有一台商於俄設立建材生產線。另如永光化學、和碩聯合科技、仁寶電腦等公司亦有意至俄拓展市場或設立據點。

裕隆集團旗下的納智捷 (LUXGEN) 也將切入俄羅斯市場，首發車款 LUXGEN 7 SUV 預計第 3 季量產，目前已確定與俄羅斯民營汽車製造商 DERWAYS 合作，將建構全新組裝廠，生產線更導入 LUXGEN 高標準生產製程，全新廠房佔地 23.5 公頃，希望能移植 LUXGEN 兩岸的成功經驗，

並與合作夥伴 DERWAYS 一起努力，逐步朝向 LUXGEN 行銷全球的目標邁進。LUXGEN 俄羅斯現階段以建立品牌及產品知名度為優先，2013 年 6 月底前完成下線生產，初期經銷商已選定 20 餘家，最慢 9 月將展開銷售，待站穩俄羅斯市場後，也考慮將產品延伸銷售至中亞、東歐等地。

台灣公司自 2005 年起紛紛在俄設立代表辦事處或當地公司法人，主要為銷售 IT 產品，投資製造業尚不多見。【表 3-2-6】整理在俄羅斯布局投資的台灣公司及進入時間與地點。

【表 3-2-6】在俄羅斯布局投資的台灣公司及其進入時間與地點

在俄布局投資的台灣公司 (括弧表示台商投資比率)	進入時間	進入地點	概要
宏碁 Acer CIS Inc.	1995	莫斯科	先設代表處，2009 年改為公司，並已本土化。
技嘉 Gigabyte	2003	莫斯科	以代表辦事處運作，台僑員工達 30 餘人。
華碩 Asus	2002	莫斯科	設代表處，筆電市占率高
宏達電 HTC	2004	莫斯科	設代表處
微星 MSI	2003	莫斯科	2003 年設代表處，2009 年成立公司
精英 Elite Group	2005	莫斯科	設代表處
富士康 FOXCONN (將近 100)	2007	聖彼得堡	該公司將投資 5,000 萬美元，在聖彼得堡地區生產主機板，HP 為合夥人之一，但股權很少。
長榮海運 Evergreen (51)	2005	聖彼得堡	1992 年在俄羅斯即有生意往來，後與代理合資設公司。
敦南科技 光林電子(三家共 80) 中美矽晶	2009	托木斯克 (西伯利亞)	預計投資 5,000 萬美元，生產太陽能電池用之矽晶，已建試運轉工廠實驗室，俄國技術入股 20%
博來 LEX (100)	2009	莫斯科	銷售工業用電腦

資料來源：「俄羅斯現況及市場開發」演講稿，2013 年 3 月 12 日於政大。

第三節 俄羅斯金融制度與市場發展情形

俄羅斯在社會主義時期主要由單一國家銀行（Goobank）同時扮演中央銀行及商業銀行的角色。當代俄羅斯金融體制是在前蘇聯金融體制基礎上改造而來。前蘇聯後期曾經結合當時的經濟發展需要對原有金融體制進行部分改革，初步建立起由國家銀行、專業銀行和保險公司組成的新的金融體制。它既不同於傳統的蘇聯模式，也有別於國際的現代金融模式。在這一體制中，中央銀行的定位十分模糊，專業銀行的經營受到很多限制，此外沒有考慮金融市場的存在。1998年的金融改革，廢除沿用幾十年的單一銀行制度，對國家銀行進行改組。1990年頒布「俄羅斯聯邦中央銀行法」與「銀行及銀行活動法」，明確區分中央銀行和商業銀行的職能。

1991年蘇聯解體，俄羅斯全面繼承蘇聯的金融體制。1992年底，國家銀行解散，其所有資產及負債等被移轉到俄羅斯中央銀行。1992年，俄羅斯向市場經濟體系快速接軌，金融改革成為其中的重要內容，改革的結果是參照西方金融制度，建立起以中央銀行為主導、商業銀行為主體、多種金融機構並存，同時具有各類金融市場的金融體制。

1995年又重新通過「俄羅斯中央銀行法」，確立中央銀行的法定地位，並明確闡明中央銀行的獨立地位，定位中央銀行為獨立法人，不承擔國家債務，國家也不承擔央行債務。至於商業銀行則陸續自原國家銀行分行私有化轉型而來，亦或由民間創設，並且逐步開放外商銀行進入俄羅斯市場。目前，俄羅斯已經建立起種類比較齊全的金融組織和金融市場體系。俄羅斯金融資源分佈極不均衡，全國80%以上的金融資源高度集中在莫斯科和聖彼德堡兩大城市，進一步加劇地區間發展的不平衡。

一、俄羅斯金融體系

俄羅斯金融體系以中央銀行為核心，由國營、民營商業銀行及大量非銀行的金融機構，組成俄國金融體系，包括：

(一) 中央銀行

俄羅斯中央銀行的職能主要有二，一是維持國內商品和勞務價格的穩定，二是維持盧布匯率穩定。中央銀行的特徵是具有獨立性，獨立於政府，能自主地制定和執行貨幣政策；獨立於財政，確保幣值穩定；獨立於商業銀行，不能直接經營一般商業銀行業務。

1998 年金融危機過後，俄羅斯政府對銀行體系進行重組。1999 年頒布「信貸機構破產法」(the Law on the Bankruptcy of Credit Institutions)，明確定義瀕臨倒閉銀行及破產程序，將資不抵債的銀行從市場中移除。2003 年，中央銀行引進國際財務報導準則(International Financial Reporting Standards, IFRS)，改善銀行監理作業。同年 12 月，聯邦法律通過「俄羅斯聯邦自然人銀行存款保險法」(Insurance of Personal Bank Deposits in the Russian Federation)，以維護金融體系的穩定。存款保險法強制規定所有的銀行都必須加入，且中央銀行必須對參加保險的銀行進行篩選，目前絕大多數銀行參與存款保險制度，近乎擁有全國自然人儲戶 100% 的存款。

(二) 商業銀行

俄羅斯的商業銀行採取的是綜合銀行體制，實行混業經營模式，經營範圍很廣，既可以從事存款、貸款、匯款、結算等傳統業務，也可以從事證券承銷、代理、投資等風險業務。在俄羅斯，商業銀行並不被視為特種行業，任何法人和自然人都有權投資設立，而且註冊門檻很低，最初規定的最低註冊資本只有 50 萬盧布，因此小型銀行占據絕大多數，數量最多時接近 3,000 家，分支機構不計其數。由於絕大多數商業銀行規模偏小，資本有限，負債比率過高，抗禦風險能力很低，結果是造成銀行的倒閉。1998 年和 2008 年兩次金融危機使俄羅斯銀行業遭受重創，小銀行紛紛破產。目前商業銀行的數量已經不及全盛時期的一半。

經過市場不斷地改革與調整後，俄羅斯國營銀行、民營銀行和外商銀行之結構比例有明顯變化的趨勢。至 2012 年 1 月 1 日整體銀行業資產中，50.2% 為國營銀行所有，27.5% 為大型民營銀行所有，16.9% 為外商銀行所

有。中小型區域銀行及僅在莫斯科附近設點的中小型銀行，其資產大約僅佔整體銀行業資產之 2.5%。各類銀行之獲利貢獻與資產占比大致一致。國營銀行、民營銀行及外商銀行之獲利分別大約佔全體銀行之 58.4%、20.2% 及 17.4%。2013 年初期，占銀行總數大約 4% 由國家控制的銀行，其資產的市占率達 58.9%。【圖 3-3-1】為俄羅斯銀行業資產市占率，【圖 3-3-2】為俄羅斯政府所持有三大國營銀行之資產市占率，【表 3-3-1】為俄羅斯各類型銀行之資產報酬率（ROA）及股東權益報酬率（ROE），【表 3-3-2】2013 年俄羅斯依據第一類資本排名的前 20 大銀行。隨著俄羅斯銀行業加速發展的同時，其銀行業也存在不少問題。例如：雖然銀行數量眾多，但地區分布不平衡，半數以上的銀行集中在以莫斯科為中心的中央聯邦區域。

儘管在經濟不景氣下，俄羅斯 2011 年在全球參與的聯貸金額超過 470 億美元。另根據台灣行庫主管分析²近幾年國銀的資金湧入參貸印度的聯貸案，但隨著金額愈積愈高，自然就逐漸達到上限，現在各行庫對俄羅斯放款也開始遇到類似情形，此點值得欲至海外參與聯貸案之銀行留意。

而中小型銀行數量過多，造成銀行整體系統抵抗風險的能力有限。銀行過度參與國債投資和外匯投機業務，使銀行資產中匯集過多的風險及高度的外部依賴。此外，人民的儲蓄雖然有較大的成長，但是人民對銀行的信任依然有限。儘管每年都有一些銀行被吊銷營業執照，但仍有許多銀行涉及洗錢等金融犯罪行為。

(三) 專業銀行

在兩級銀行體制下，俄羅斯仍然保留並且還重新設立部分專業銀行，這些專業銀行由國家或國有大型企業獨資或控股，主要為能源開發、對外貿易等特定的行業提供融資服務，必要時執行國家賦予的政策性任務。

² 「行庫海外聯貸布局 大轉彎」，工商時報，2013 年 04 月 23 日。

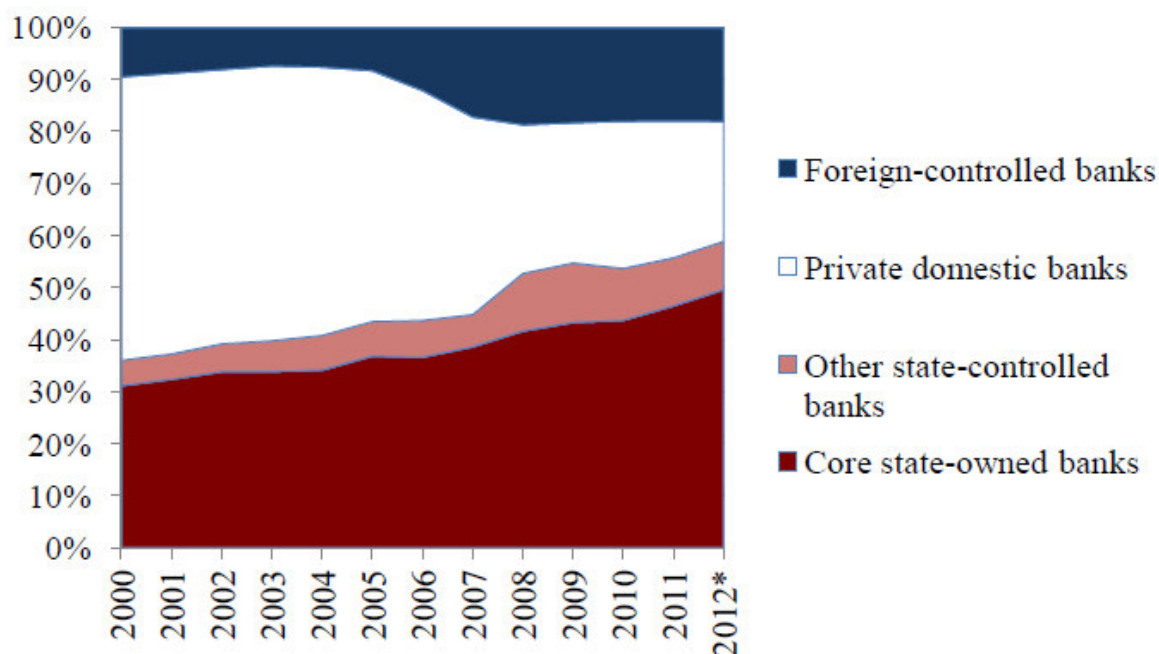
(四) 其他金融機構

1. 保險公司

蘇聯時期由於實行全民社會保障制度，因此保險業市場很小，當時全國只有俄羅斯國家保險公司和國際保險公司兩家保險公司，皆為國家獨資經營，前者為境內居民提供人壽保險和財產保險，後者為法人和自然人提供國際保險。經濟轉型後，新的市場經濟環境為保險業的迅速發展創造有利契機。目前俄羅斯的保險公司大約有 2,000 家，按照所有權劃分，國有保險公司約占 10%，私有保險公司約占 70%，其餘 20% 屬於混合保險公司。

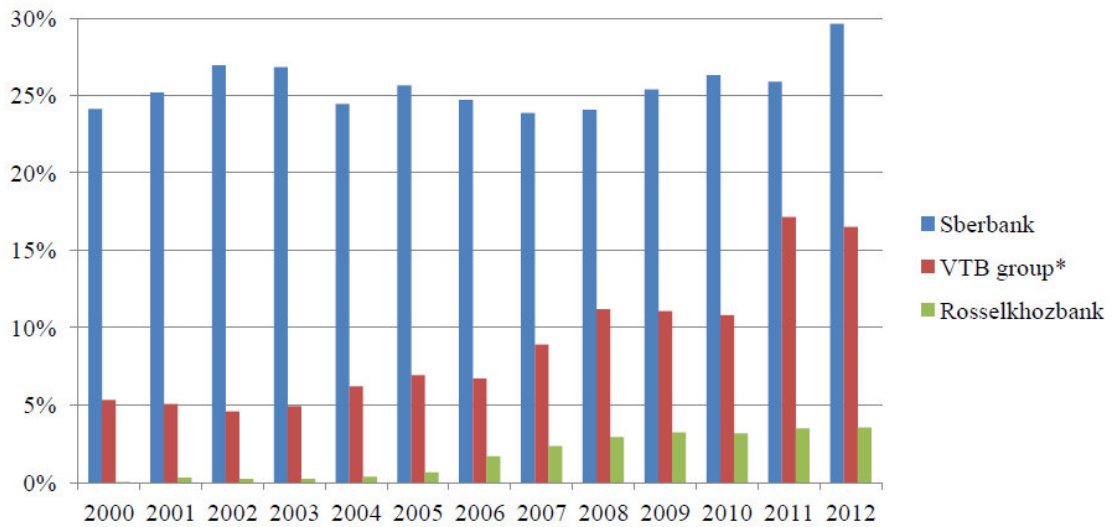
2. 其他金融機構

在商業銀行、專業銀行和保險公司之外，俄羅斯還存在一些其他類型的金融機構，包括信用合作社、信託公司、資產投資公司、典當行、投資基金以及各類社會保障基金（如養老基金、保險基金等）。



【圖 3-3-1】俄羅斯銀行業資產市占率

資料來源：Andrei Vernikov(2013), State-Controlled National Champions.



【圖 3-3-2】俄羅斯政府所持有三大國營銀行之資產市占率

註：Rosselkhozbank 即為 Russian Agricultural Bank。

資料來源：Andrei Vernikov(2013), State-Controlled National Champions.

【表 3-3-1】俄羅斯各類型銀行之資產報酬率及股東權益報酬率

單位：美元千元

	資產報酬率(ROA)			股東權益報酬率(ROE)		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
全體銀行	0.7	1.9	2.4	4.9	12.5	17.6
國營銀行	0.7	2.4	2.8	4.3	14.8	20.6
外商銀行	1.1	2.1	2.4	8.3	14.5	17.4
大型民營銀行	0.4	1.1	1.7	3.2	8.4	14.2
在莫斯科附近設 點的中小型銀行	1.2	1.4	1.5	5.2	6.7	8.0
其他地區的中小 型銀行	1.1	1.5	1.7	6.2	9.8	10.4

資料來源：Andrei Vernikov(2013), State-Controlled National Champions.

【表 3-3-2】俄羅斯 2013 年前 20 大銀行排名

單位：百萬美元；%

銀行名稱	國內排名	世界排名	第一類資本	總資產	資本對資產比率	稅前盈餘	Profits on capital	ROA	BIS ratio	NPL ratio	Loans to assets	RWA to assets	Cost to income
Sberbank	1	34	37,059	497,066	7.46	14,747	39.79	2.97	13.70	3.20	74.05	93.70	49.02
VTB Bank	2	70	18,556	244,154	7.60	3,799	20.48	1.56	14.70	5.40	76.78	83.87	46.36
Gazprombank	3	125	9,441	93,538	10.09	1,417	15.01	1.51	14.00	1.00	73.37	101.28	44.86
Russian Agricultural Bank	4	159	6,438	47,037	13.69	27	0.42	0.06	16.20	9.10	84.98	108.79	59.89
Alfa Bank	5	258	3,348	45,932	7.29	1,069	31.93	2.33	n/a	1.03	73.15	84.90	43.32
Rosbank	6	-	3,185	26,286	12.12	379	11.89	1.44	18.20	8.60	85.59	95.21	63.16
UniCredit Bank Russia	7	-	2,716	28,594	9.50	732	26.96	2.56	15.00	4.60	n/a	84.20	39.82
Raiffeisen Bank Russia	8	-	2,564	20,980	12.22	754	29.42	3.60	19.30	5.50	63.75	79.62	47.59
Nomos Bank	9	331	2,419	29,628	8.16	601	24.58	2.03	16.30	2.00	74.39	91.23	43.87
Promsvyazbank	10	433	1,700	22,725	7.48	329	19.37	1.45	15.96	4.00	71.98	84.12	53.07
MDM Bank	11	473	1,467	10,188	14.40	-83	-5.65	-0.81	18.60	7.90	78.55	85.32	76.31
Citibank Russia	12	-	1,433	10,941	13.10	366	25.56	3.35	19.40	n/a	33.46	n/a	71.99
Bank Uralsib	13	524	1,220	14,855	8.22	-143	-11.76	-0.97	13.59	9.15	62.83	87.39	89.51
Bank Saint Petersburg	14	555	1,112	11,568	9.62	59	5.28	0.51	13.79	4.46	70.99	100.89	42.72
Credit Bank of Moscow	15	566	1,066	10,165	10.49	239	22.38	2.35	15.80	1.00	70.76	92.52	37.96
Home Credit and Finance Bank	16	-	1,055	11,122	9.49	791	74.98	7.11	21.40	6.44	76.69	n/a	29.69
Bank Petrocommerce	17	619	945	7,307	12.93	18	1.95	0.25	18.00	8.70	78.08	88.06	57.00
Ak Bars Bank	18	656	870	10,451	8.32	78	8.97	0.75	n/a	n/a	67.88	n/a	48.94
ING Bank Eurasia	19	-	853	6,636	12.86	132	15.51	1.99	22.70	n/a	51.61	64.97	41.19
Zenit Banking Group	20	711	744	8,590	8.66	114	15.28	1.32	15.00	4.10	75.27	95.34	55.45

資料來源：整理自《The Banker》，July 2013，London

二、俄羅斯金融市場及金融政策

(一) 金融市場

目前俄羅斯金融市場大致有下列市場：外匯市場、股票市場、國債市場、地方債券市場、企業債券市場、貨幣市場、期貨市場。其中股票市場、國債市場、地方債券市場和企業債券市場又統稱為證券市場。由此可見，俄羅斯已經形成較完整的金融市場體系（見【表 3-3-3】）。

俄羅斯金融市場體系中出現最早的是外匯市場，至今它依然是俄羅斯所有金融市場中交易規模最大的市場。這是由計劃經濟向市場經濟轉型時期俄羅斯法定貨幣盧布幣值極端不穩定所造成的結果。俄羅斯的證券市場是與俄羅斯的私有化、特別是證券私有化相伴而生的，帶有濃厚的俄羅斯特色，這一點不同於其他任何國家。由於國債的收益高、風險小，因而國債交易是俄羅斯證券市場上最為活躍的交易。在衍生性金融商品市場及期貨市場方面，俄羅斯的交易量易相當大，根據美國期貨業協會(FIA)公布的數據，莫斯科交易所之衍生性金融商品交易量在全球排名第九，其證券指數期貨及選擇權契約（Equity Index Futures & Options Contracts）之交易量甚至排名第五，顯示其衍生性金融商品市場及期貨市場相當發達，規模大且商品種類眾多。

俄羅斯的金融交易絕大多數是在交易所內完成的。莫斯科交易所由莫斯科銀行間外匯交易所（MICEX）與俄羅斯股票交易所(RTS) 於 2011 年合併而成，且已於 2013 年 2 月 16 日上市。目前涉及金融商品交易的交易所所有 20 家左右，但其中只有兩家具規模經濟，即莫斯科銀行間外匯交易所(Moscow Interbank Currency Exchange；MICEX)和俄羅斯證券交易系統(RTS Stock Exchange；RTS)，在金融商品交易總量中，前者占約 80%，後者約占 15%，兩者相加超過 95%。俄羅斯的金融指數種類繁多，其中被引用最頻繁的指數是俄羅斯交易系統指數(RTS 指數)和莫斯科銀行間外匯交易所綜合證券指數(MICEX 指數)。【表 3-3-4】為俄羅斯股市開收盤時間。

【表 3-3-3】俄羅斯金融市場

金融市場	金融商品	發行者	交易對象
外匯市場	美元、歐元	外國銀行	法人、自然人
股票市場	普通股票、優先股票	工商企業、商業銀行	法人、自然人
國債市場	短期國債、國庫券、國內外匯債券、國家儲蓄債券、聯邦債務債券	財政部、中央銀行	法人、自然人
地方債券市場	財政債券、建設債券	聯邦主體和市政機構法人、自然人	法人、自然人
企業債券市場	企業債券、金融債券	工商企業、商業銀行	法人、自然人
貨幣市場	盧布、各類短期金融票據	中央銀行、商業銀行	法人
期貨市場	期貨市場美元期貨		法人、自然人

資料來源：程亦軍(2011)，「俄羅斯的金融體制與金融政策」，《中國金融》，5，32-33。

【表 3-3-4】俄羅斯股市開收盤時間

指數名稱	時段	當地時間 (開盤)	當地時間 (收盤)	台北時間 (開盤)	台北時間 (收盤)
MICEX 指數	4~10 月	10:30 am	6:00 pm	2:30 pm	10:00 pm
RTS 指數	11~3 月			1:30 pm	9:00 pm

資料來源：<http://www.emega.com.tw/time.html>

1. 貨幣市場

貨幣市場又稱短期資金市場，即從事一年以內短期貨幣資金流通的市場，包括銀行間隔夜拆款利率、銀行短期借貸市場、商業票據貼現等。貨幣市場主要功能是為了金融機構和一些非金融機構調度資金，增加交易流動性。貨幣市場的主要參與者為中央銀行、商業銀行和非銀行金融機構，因此，貨幣市場的效率與資金體系資金的流動平衡相關，而不涉及資金的最終使用效果。

(1) 銀行短期信貸市場—銀行間隔夜拆款利率

俄羅斯最有代表性的銀行間拆款利率有 3 種：莫斯科最大銀行每日平均存款利率、莫斯科最大銀行每日平均貸款利率及實際交易平均加權貸款利率。

在 1998 年金融危機以前，銀行頻繁操作隔夜拆款市場，主要原因是當時債券市場和股票市場收益率高居不下，大量資金湧入債市和股市進行投機交易，因而形成對短期資金的需求。銀行紛紛透過銀行間隔夜拆借，以高利率再轉貸給其他公司，或自己進入股債市投機，期在短期內謀取高收益。1998 年俄羅斯金融危機發生，銀行體系受到重創，大量銀行破產倒閉，出現信用危機。以信用為基礎的銀行間拆款市場交易隨之下降，1998 年莫斯科銀行間隔夜拆款市場上的平均加權隔夜拆借利率居然高達 50.6%(年利率)，危機過後後快速下降，1999 年降為 15.3%，2000 年為 7.1%。

隨後又受到 2000 年網路泡沫的衝擊，隔夜拆款市場交易冷清，2002 年至 2004 年俄羅斯銀行間隔夜拆款利率分別為 22.5%、22% 及 26%。之後才逐漸回復正常，交易熱絡，到 2008 年金融海嘯發生前，隔夜拆款利率降為平均 4%。但 2008 年受到金融海嘯影響，隔夜拆款利率飆漲至 27%。2013 年 6 月則來到 6% 左右。

(2) 短期票據市場

1992 年經濟轉型後的俄羅斯，由於生產下降，政府採貨幣與財政緊縮政策，使得俄羅斯從中央到地方，都飽受缺乏資金之苦。這時聯邦政府發行國庫券、國庫稅收豁免券、交通部票據。金融機構發行銀行票據，企業發行商業票據，聯邦和地方各級政府也發行自己的票據，改善企業籌資問題。

2. 證券市場

俄羅斯目前主要證券中心是莫斯科、聖彼得堡、葉卡捷琳堡和新西伯利亞等。1992 年莫斯科中央證券交易所成立後，陸續有幾百家股份制商品和證券交易所成立，一直到 1997 年聯邦證券委員會規定了最低法定資本要求 230 億美元，許多小的證券交易所就此合併或關閉，目前只有 11 家專門從事證券業務的交易所，其中最著名的是莫斯科銀行間外匯交易所(ММВБ/МІСЕХ)、俄羅斯交易系統(RTS)、莫斯科證券交易所(МФБ)。

整體而言，俄羅斯股票市場壟斷性強，股票流動性低，但少數股票交易活躍且成交額較大，這說明股票市場在俄羅斯的發展尚未成熟。俄羅斯股票市場上，主要有兩種股票，一種是高流動性股票又稱藍籌股，如電力系統、天然氣公司、石油公司及儲蓄銀行，另一種則為其他股票。而交易幾乎集中在藍籌股，且多為投機交易，80%的流通交易是 2%的參與者完成的，僅有 10~15 家銀行和代理公司股票交易量，就佔交易所內交易量的 60%~80%。此外，俄羅斯證券市場流通近 220 家的上市櫃公司，主要發行普通股與優先股，而市場中 10 多家具具有戰略意義的公司，其資產便佔整個市場資金的 90%。

自 1992 年俄羅斯經濟轉型以來，俄羅斯經濟情勢不樂觀及企業透明度低，造成一般投資大眾參與股票市場熱情不高，為了吸引投資，俄羅斯立法通過外資進入股票市場，使外資掌握的股份不斷擴大。而市場主要參與者是外國投資者、國內商業銀行，並非一般投資大眾。

3. 外匯市場

俄羅斯的外匯市場主要由交易所外匯市場、銀行間外匯市場和外匯期貨市場構成。1997 年成立莫斯科銀行間外匯交易所，參加交易的有 70 多家大銀行。政府規定，出口外匯企業在 7 日內必須將全部外匯收入的 50% 拿到外匯交易所出售，企業買賣外匯只能通過代理銀行在外匯交易所進行。【表 3-3-5】列出俄羅斯各金融市場交易時間

【表 3-3-5】俄羅斯各金融市場交易時間

Market	Time*
Main Market sector	09:30 am – 07:00 pm
Classica sector	10:00 am – 06:45 pm
Standard sector	10:00 am – 11:50 pm
Derivatives Market	10:00 am – 11:50 pm
FX Market	10:00 am – 11:50 pm
Commodity Market	10:00 am – 11:50 pm

資料來源：<http://moex.com/en/>，*：all times are Moscow time

國家外匯存底是保證匯市穩定的基礎。1992 年開放匯率時，國家外匯存底很少。1995 年底外匯存底總額增加到 140 億美元。1997 年中國家黃金外匯存底進一步增加，黃金存底達到 430 噸，外匯存底 238 億美元，後因東南亞金融危機的影響，外匯存底減至約 180 億美元。1998 年，俄羅斯金融市場多次激烈動盪，國家黃金外匯存底大量減少，危機前約 180 億美元，危機爆發時只剩 120 億美元。危機後存底繼續減少，1999 年，黃金外匯存底降至 110 億美元。

1994 年以前，由於盧布匯率持續大幅下跌，外匯市場的投機性很強。1995 年後，匯率基本上穩定，外匯投機大幅減弱，外匯供需趨於平衡。然

而，1998 年金融危機使外匯市場再次遭受浩劫，政府放棄國家調節匯率的政策，改行自由浮動匯率制度，盧布匯率續貶值。與美元的匯率，1998 年年底跌為 20：1，1999 年 3 月又跌為 24~25：1，此後處於相對穩定狀態。盧布幣值自 1998 年 8 月至 1999 年 3 月貶值約 75%。

2010 年 12 月 07 日，外匯市場參與者在莫斯科宣布自律組織（Self-Regulatory Organization, 以下簡稱 SRO）成立。該則消息於 2010 年 12 月 07 日由俄羅斯主導外匯經紀商發布（FOREX CLUB 消委會, Alpari 公司, Teletrade 公司, MasterForex 公司, Admiral-Umis 消委會）。迄今為止，俄羅斯一直是為數不多無貨幣市場立法規範的發達國家之一。SRO 的活動首先可為交易商提供透明的經紀商公司財務報表；其次，將消除金融市場可能出現的不正當行為風險。再者，消除監理的不確定性，將有效促進提高國家金融部門資金總額。

在俄羅斯外匯市場中 SRO 的首要任務是使俄羅斯金融業的特殊性更好地適應國際標準。監理的基準側重於保護所有市場參與者的利益，最重要的是對投資者的風險保障。俄羅斯計畫在 2013 年把即期外匯市場作為一種規範資產類別進行全面監理。

有關俄羅斯之外匯管理說明如下：

- (1) 俄國公司及個人依法得自由買賣外匯，包括某些進口預付款之外匯交易。不過，俄國外匯管制仍相當嚴，俄國公司及個人匯款給外國人，必須具備簽署外貿交易合約之資格，向往來銀行請領「進口交易護照」(Passport of Import Transaction)，並繳驗相關文件。
- (2) 外匯帳戶必須每季申報，購買國外有價證券必須央行核准。機場進出攜帶外幣現鈔限制為 3,000 美元。

(3) 俄國外匯市場可交易各種貨幣，主要是美元及歐元，商業銀行辦理外匯業務，需有央行的執照，盧布匯率在央行作控制下浮動，呈現部分的市場機制，整體而言，匯率變動小於巴西，高於中國大陸及印度。

(4) 俄羅斯公司如果經常在進口，通常會在國外開設帳戶，自國外匯款。

4. 債券市場

1993 年，俄羅斯開始發行國家短期債券。1995 年，決定實行軟赤字政策，透過發行短期國債彌補預算赤字，國債市場迅速發展。

國債市場交易量最大的是國家短期債券和聯邦公債券。國家短期債券是無息短期國債（償還期多為 3 個月或 6 個月），以附有貼現率的無紙電子帳形式發行，收益率由買賣價格差決定。聯邦公債券是有息中期國家債券（償還期 1 年以上），以無紙的形式發行，利息按季支付，利率依市場形勢而變化，銷售對象為企業和公民。

國家短期債券的年發行量從數十兆盧布增加到數百兆盧布。一級市場交易量 1994 年約 17.5 兆盧布，1995 年 159.5 兆盧布，1997 年 502 兆盧布。銀行是國債的最大購買者，約占市場交易總量的 70%。為了吸引更多的投資者和國債需求者，以降低國債收益率，俄羅斯對外資進入國債市場之條件不斷放寬。1997 年 4 月，俄羅斯遵循國際貨幣基金組織第 8 項條款之規定，頒布允許外資從事短期國債市場業務的分階段自由化方案，決定從 1998 年 1 月 1 日起取消對外資從事短期國債業務的一切限制。外資掌握的國家短期債券不斷增多，到 1997 年年底外資擁有的債券已占國家短期債券餘額的 27.5%（近 180 億美元）。

由於通貨膨脹率高，債券發行量大，國家短期債券的收益率高達 30%~200%（而發達國家為 5%發展中國家為 10%~15%。預算赤字規模大與行成本高，導致國家債務如雪球般擴大。國家短期債券和聯邦公債券形成的內債餘額，1997 年底達到 384.9 兆盧布（約 630 億美元）。

除了上述兩種最主要債券之外，國債市場上還流通有其他債券：國家儲蓄公債券、國庫券和國內外匯公債。1996年11月，俄羅斯還在歐洲15個國家發行總額為10億美元的歐洲債券，償還期5年，年利率9.25%。

俄羅斯債券市場基本被國債所壟斷，公司債券未得到發展。國債市場對政府融資有重要作用，實現彌補預算赤字的非通貨膨脹辦法，但是由於發行目的、債券結構、發行成本和向外資開放等多方面因素，造成安全度低。過重的債務負擔和稅收狀況惡化導致政府喪失償債能力，成為1998年8月金融危機的重要原因。金融危機導致債市關閉，1999年1月15日，債市重新啟動。金融危機以後，政府進行債務重組，並調整預算和國債政策。

(二) 金融政策

2008年國際金融危機爆發之後，俄羅斯立即採取積極的金融政策加以應對，相繼推出一系列措施。這些措施包括大幅增加市場流動性，緊急挹注資金穩定證券市場和貸款機構，對涉及有關國計民生的行業和大型企業實施緊急救助，提高對自然人存款保障額度以穩定民心，降低賦稅，減輕企業負擔等。而後隨著金融危機的逐漸消除，再將這些臨時性政策陸續移除，實行常態化管理。

1. 貨幣政策

俄羅斯貨幣政策的終極目標有兩個：一是降低通貨膨脹率，二是保持盧布幣值穩定。作為貨幣管理當局的中央銀行主要透過發行央行債券、買賣聯邦政府債券、回購操作等公開市場操作以及存款準備金等工具來調節貨幣市場。從俄羅斯經濟發展部歷年的工作規劃中可以看出，俄羅斯經濟管理部門的理想是將通貨膨脹率控制在8%以內，同時國家法定貨幣盧布匯率保持大致穩定。

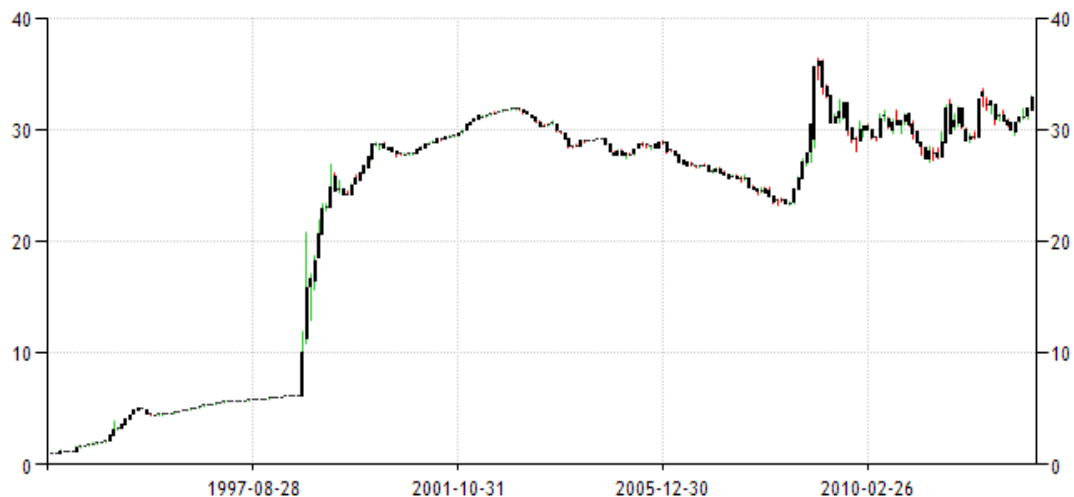
2. 利率政策

俄羅斯國內通貨膨脹率曾經長期居高不下，因而盧布存款利率和貸款利率也都維持在很高的水準上。早先通貨膨脹率甚至高達 100% 以上，為抑制惡性通貨膨脹，央行被迫大規模發行短期國債以收回貨幣，短期國債的年利率最高時曾達到 180%，商業銀行紛紛將自有資金購買國債以保值。在這種情況下銀行利率已經失去實際意義，企業貸款幾乎完全不可能。近年來俄羅斯的通貨膨脹率不斷下降，2006 年以後已降至個位數，2013 年上半年約為 7%。盧布利率也隨之不斷下降，2006 年再融資利率 (refinancing rate, 俄國基準利率) 降至 11%，2013 年上半年則為 8.25%。相應地，各商業銀行也大幅調低貸款利率。俄羅斯央行表示，其利率政策將取決於通貨膨脹率、銀行業放款狀況、盧布匯率及股市表現。

3. 匯率政策

蘇聯解體時俄羅斯金融體制混亂不堪，在匯率制度方面四軌並存，既有官方匯率，又有商業匯率和旅遊匯率，此外還存在著黑市匯率。其中，官方匯率只作為統計和國際經濟比較之用；商業匯率屬經常專案匯率，供進出口結算使用；旅遊匯率是外國遊客到俄羅斯和俄羅斯公民出國探親、旅遊使用的匯率。從 1992 年起俄羅斯多次進行匯率制度的改革，先後實行過浮動匯率、管理浮動匯率和一籃子貨幣等多種匯率制度。由於當時經濟持續衰退，金融基礎薄弱，這些改革大多以失敗告終，盧布大幅貶值，由 1993 年 8 月一美元兌換 0.98 盧布，到 1998 年一美元兌換 6 盧布，而後 2001 年貶到約 30 盧布，2013 年 6 月一美元兌換約 32.5 盧布。

進入 21 世紀後，隨著國際能源市場價格的不斷上漲，作為油氣出口大國的俄羅斯受益頗豐，外貿順差不斷擴大，財政盈餘持續增加，外匯儲存底迅速成長，2013 年 6 月 1 日達 5,184 億美元，國民經濟由此走出衰退。從 2006 年 7 月開始，俄羅斯放棄匯率管制，開放資本帳戶，實行完全市場化的自由浮動匯率。



【圖 3-3-3】盧布匯率走勢

三、俄羅斯金融改革

俄羅斯的社會經濟轉型已將近 20 年，而銀行業作為經濟的核心，其改革和發展過程就是俄羅斯社會經濟變革的一個縮影。俄羅斯經濟轉型大致可分為兩階段，20 世紀 90 年代葉爾欽掌權時期實施經濟新自由主義，強調市場本身的力量，國家全面撤出對經濟的控制，結果使俄羅斯陷入持久的衰退，飽受轉型陣痛之苦。進入新世紀，普丁崇尚國家權力，加強政府對經濟改革的影響和介入，強調可控制的市場經濟，傾向漸進式的改革，同時也進一步推進金融領域的整頓、重組與改革。近年來，俄羅斯經濟保持快速成長，這其中有盧布貶值、國際油價飆升帶來的發展契機，而走出動盪與危機的銀行業也逐漸穩定。1988 年至今，俄羅斯銀行業的發展大致經過五個階段，具體如下。

(一) 第一階段(1988年至1991年)：二級銀行體系的萌芽

與所有傳統計劃經濟的國家一樣，前蘇聯實行單一銀行體制，國家銀行扮演中央銀行與商業銀行的雙重功能。1988 年出台的國家銀行新章程，象徵二級銀行體系的初步建立，處於核心地位的是國家銀行，此外還有五家專業銀行：儲蓄銀行(Sberbank)、外貿銀行(Vnesheconombank)、工業信

貸銀行(Prom stro ibank)、農業銀行(Agroprombank)與住宅和社會發展銀行(Zhilsotsbank)。

(二) 第二階段(1992年至1996年)：二級銀行體系的確立，銀行體系迅速膨脹

第二階段始於1992年初，俄羅斯開始市場經濟的改革。由於俄羅斯放開對私人資本(包括外資)建立銀行的限制，法律上允許建立任何所有制形式的銀行，並且進入條件非常寬鬆，造成銀行家數的快速增加。從1988年第一家商業銀行成立，到1992年註冊銀行數量已經超過1,300家，1994年更是達到2,500家。國家直接控制或透過中央銀行間接控制銀行體系的主體銀行。由於俄羅斯的銀行中，為數最多的是資本、資產規模小、對抗風險能力弱的中小銀行，所以降低銀行業整體的穩定性。

(三) 第三階段(1997年至1998年8月)：銀行業危機

俄羅斯銀行業由於本身的不穩定因素，加上外部誘因，爆發金融危機。其實在俄羅斯經濟轉型過程中，銀行體系經常處於大大小小的危機之中，迄今為止主要危機有三次：第一次是1995年8月的銀行間市場流動性危機；第二次也是最嚴重、影響最深遠的一次，1998年8月爆發，殃及銀行體系、資本市場及支付系統等金融領域的全面危機；第三次是2004年5月的銀行體系信任危機。1998年的危機充分暴露俄羅斯銀行體系的結構性問題。

(四) 第四階段(1998年9月至2000年)：應對危機與銀行業重組

面對危機，俄羅斯中央銀行採取三項緊急措施：首先，允許所有外債可以延期支付，期限為90天，這為處於流動性困難的銀行爭取時間，降低成本。第二項緊急措施是將處於危機中之36家私人銀行的存款轉到Sberbank(該銀行是唯一為家庭存款提供保險的銀行)，這保護存款人的利益，有助於防止銀行擠兌的風潮。第三項措施是向銀行系統挹注460億

盧布的資金，並且利息遠低於市場利率水準。其中 350 億盧布作為政府對償還破產銀行被凍結存款的擔保，其餘 110 億盧布作為短期穩定貸款，用來支持處於困境的大銀行。總共有 17 家銀行得到中央銀行的長期貸款，最大的受益者是 Sberbank，得到 90 億盧布的貸款。

（五）第五階段(2001年至目前)：銀行業加速復興以及銀行體系的穩定

這一階段，隨著國家改革策略的調整和漸進式方案的實施，為俄羅斯銀行業的發展帶來新的機會。這一階段銀行業的重組與改革主要依據兩份文件：2001 年底的俄羅斯銀行部門發展策略和 2004 年通過的俄羅斯銀行部門改革策略。這兩份文件確認已在俄羅斯實施的漸進式改革方案，致力於銀行部門防範金融危機和穩定性的提高，提出應充分發揮銀行對實體經濟成長的功能。此階段，政府還實施多項措施，進一步完善監理體系與制度。

此外，近年來俄羅斯啟動銀行私有化，根據《2011—2013 年聯邦財產私有化計劃》，未來俄羅斯政府將減少持有包括石油運輸公司、石油公司、儲蓄銀行、對外貿易銀行、農業銀行、聯合糧食公司等 11 家國有企業股份，總計將籌得 8,835 億盧布資金。這意味著俄羅斯正式啟動繼上世紀 90 年代之後的第二輪私有化。

俄羅斯中央銀行 2012 年 9 月 17 日宣布啟動其在俄最大銀行—俄羅斯儲蓄銀行³的部分股權出售交易，這意味著俄羅斯儲蓄銀行私有化進程正式啟動。計畫出售的 17.13 億普通股約占俄羅斯儲蓄銀行股權的 7.58%。俄羅斯儲蓄銀行資產規模占全體銀行總資產的約 30%，俄羅斯央行是其最大股東，持股比例約為 60%。出售交易完成後，俄羅斯央行在俄羅斯儲蓄銀行的持股比例將降至 50%加 1 股。

³ 俄羅斯儲蓄銀行是俄羅斯最大的國有商業銀行，成立於 1841 年，佔有四分之一以上的俄羅斯國內銀行資產，與俄羅斯經濟和社會發展息息相關。在 2012 年《財富》世界 500 強企業排行榜中，俄羅斯儲蓄銀行排在第 304 位。

2010 年年底，俄羅斯政府核准新一輪國企私有化方案，宣布減持 10 家大型國企和國有銀行股份，其中包括俄羅斯儲蓄銀行。按照計畫，俄政府原定於 2011 年出售俄羅斯央行擁有的俄羅斯儲蓄銀行 7.6% 的股份，以優化俄羅斯儲蓄銀行股權配置並獲得長期穩定的投資者。但由於 2011 年國際資本市場不景氣，加上俄羅斯透過私有化彌補財政缺口的需求下降，俄政府暫緩包括俄羅斯儲蓄銀行等大型國有企業私有化的實施。2012 年 6 月，俄羅斯政府通過國企私有化修正案，出售俄羅斯儲蓄銀行 7.6% 股權。

銀行私有化，目的是希望透過私有化改變原來的銀行所有權結構，透過降低政府對銀行的控制來提高效率，促進經濟成長，真正發揮金融對經濟的推動功能。從新一輪以金融機構為首的私有化來看，目的是為增加國家財政預算收入和提高國有資產管理效率。過高的國有比例已經影響經濟的正常發展，導致競爭萎縮，投資環境惡化。

四、俄羅斯金融監理體系

(一) 金融監理機構

俄羅斯金融之監理主要係由其央行（Central Bank of Russian，簡稱 CBR）與財政部（Ministry of Finance and Revenue，簡稱 MFR）負責，前者係從經濟、金融與會計觀點考量，並監督銀行之經營，以及審核銀行之設立；後者則係執行銀行稅務之監督與檢查。

此外，另有證管會、金融機構重整公司及金融監理委員會等機關協助共同監理。

1. 證管會（Federal Securities Commission，簡稱 FSC）

成立於 1996 年，負責督導俄羅斯證券市場之發展，並維持市場透明化、公平性及確保投資人權益，惟政治勢力不當介入卻又欠缺適當法律配套措施可資制裁情況下，小額投資人權益常因大型企業而受損。所幸自

1999 年後，FSC 在懲戒違規者方面被賦予較高權力，2002 年起，在內線交易與提供不實承銷資訊方面，更可依情節輕重課以罰鍰。一般以為 FSC 將可望成為俄羅斯新政府執行投資政策之重要助力。

2. 金融機構重整公司 (Agency for the Restructuring of Credit Organizations, 簡稱 ARKO)

1998 金融風暴後眾多銀行倒閉，央行為重整金融體系於 1999 年成立 ARKO，透過購入銀行資產、挹助新資金等方式，協助問題金融機構進行重整，目前央行與政府分別擁有其 51% 及 49% 股份，並由國家預算中撥付 100 億盧布供其執行任務。由於資金不足，ARKO 重整速度緩慢且接管對象有限。

3. 金融監理委員會 (Financial Monitoring Committee, 簡稱 FMC)

為改善俄羅斯銀行在國際間之聲譽，2002 年 2 月通過洗錢防治法，並設立監理委員會，主司其事。凡各銀行辦理逾 60 萬盧布或 2 萬美金之交易均需通報，FMC 有權調查其資金來源，違規者可處以調銷營業執照或起訴銀行管理階層之懲罰。

(二) 銀行的監理問題

銀行是俄羅斯金融業的中心，是各個經濟部門的主要財政資源和資金借貸的來源。多年以來，俄羅斯一直在進行機構改革和調整，銀行業也逐漸走上正軌。然而由於缺乏完善的現代化管理制度機制，由美國次貸危機引發的世界經濟危機，再次衝擊俄羅斯金融系統，銀行監理成為俄羅斯銀行業進行結構改革的主要問題。

俄羅斯的金融業雖不發達，但銀行數量眾多。俄羅斯中央銀行作為貨幣發行機關，卻不具有真正的獨立地位，不能有效地履行貨幣調控和金融監理的職責。在政府的干預下，俄羅斯央行依靠大量增發貨幣來保證財政開支和扶持商業銀行。而眾多的商業銀行主要從事高息攬存和金融市場的

投機活動。儘管商業銀行的資產有保險機制來保護，但保險公司實際的保付能力也不能提供完全的保障。金融秩序的混亂，導致俄羅斯企業和居民對本國金融機構的信任度下降。

俄羅斯的銀行業分級制度嚴格，卻沒有統一的監理機構，各大銀行的監理部門都是各行其是。隨著經濟全球化和金融市場一體化進程的加快，資本跨國界流動和金融機構跨境經營已成為必然結果，俄羅斯的銀行越來越多地參與國際活動，並在國外發展自己的子銀行。如果缺乏有力的監理，就不能掌握其境外子銀行的財務狀況等資訊，無法對經營業務進行準確的專業評估。

因此，俄羅斯監理銀行的機構應該是一個有效的評估機制，對銀行業的監督管理，應側重於整個系統的穩定，而不是防止個別銀行的破產。俄羅斯對銀行實施的監理內容應當包括：自有資本的適足率、銀行的流動性、借貸人的最大風險、最高信貸風險、代理銀行和銀行間交易等。此外，還要特別關注資產品質指標和市場風險因素。同時，監理部門還要確保銀行資訊的公開性，充分提高透明度，形成有效的外部市場監理。

在整個入世談判過程中，俄羅斯尤其注意加強對本國金融市場，特別是銀行業的保護。為此，俄羅斯採取多種措施：一是加強外商銀行進入俄羅斯金融市場的控制。俄羅斯法律對外商銀行有嚴格的限制性規定，外國資本在俄銀行總資本中的比重不得超過12%。根據俄羅斯入世承諾，俄羅斯央行未來將取消外商銀行在俄設立子行的限制規定，而目前只允許外國銀行在俄成立具有法人資格的單獨銀行，不允許外國銀行在俄建立分行。二是對外國金融機構在俄金融活動進行嚴格監控，嚴格管理包括外商銀行在內的所有銀行的現金流動。根據《俄羅斯反洗錢法和打擊恐怖主義法》等法律防範外資金融機構中相關人員利用俄銀行進行洗錢操作。三是保證國家對金融市場的有效監理權力。根據《關於銀行和銀行業務聯邦法》等法律，一旦發生對俄金融安全、經濟安全產生不利情況的時候，俄羅斯政

府能夠立即限制已允許的外商銀行在俄羅斯境內的業務活動，從而確保俄羅斯的國家利益。

俄羅斯政府鼓勵銀行間的併購。首先，提高銀行的進入門檻，淘汰競爭力弱的銀行，提升俄羅斯銀行業的整體競爭力。目前，俄羅斯現有銀行的註冊資本金最低標準從 2012 年 1 月 1 日起提高至 1.8 億盧布。其次，政府支援銀行系統的整合，資產向大型銀行尤其是國有銀行轉移。俄羅斯央行公布分析報告顯示，到 2012 年 1 月 1 日截止，俄羅斯排名前五大銀行擁有資產超過 20.8 萬億盧布，占俄羅斯銀行總資產的 50%。

五、俄羅斯稅賦概述⁴

在俄羅斯經營企業之稅賦相當繁重，各項稅賦總計 200 餘項，常使外國投資者望之卻步。為了加強吸引外資，俄國政府、國會刻正持續修訂各項稅法，計劃將各稅目簡化為 40 餘項，期能以各項優惠措施，吸引外資投入，借重外資進一步發展俄國經濟。茲將現行俄羅斯主要稅賦說明如下：

- (一) 增值稅 (VAT)，所課徵之稅率為 18%，但某些特定基礎食品、藥品及兒童商品可適用 10% 稅率。企業可能面臨的問題為進口貨品被課徵增值稅後再出口無法獲得退稅。
- (二) 營利事業所得稅 (corporate profit tax)，即利潤稅為 20%。其中聯邦稅為 2%，地方稅為 18%。地方稅最多可減免 4.5% 成為 13.5%，因此營利事業所得稅率最低為 15.5%。課稅額之計算，原則上可以從一定之收入扣除一定之支出。
- (三) 個人所得稅，自 2001 年起，俄國實施個人所得稅單一稅率，目前稅率為 13%，藉以鼓勵民眾誠實申報。在俄國有所得但居住未超過 183 天者出境者，稅率為 30%。

⁴ 本段文字取材自經濟部投資業務處(2013)，「俄羅斯投資環境簡介」。

- (四) 進口稅，課徵稅率依產品之不同為0%~20%。成為WTO會員國之後，平均稅率由10%降為7.8%，其中農產品關稅從13.2%降至10.8%，工業產品關稅水準從9.5%降至7.3%。另，汽車及零組件等部分品目之進口稅將在2020年之前逐步調降。
- (五) 銷售稅，各地方政府有權課徵5%銷售稅（商品售價加加值稅、消費稅後價格計算）。
- (六) 消費稅，部份奢侈品課徵消費稅，課徵稅率為10%~250%。
- (七) 其他聯邦稅目如：社會基礎建設稅（1.5%）、財產稅、證券公司稅、公司名稱中含「俄羅斯」的特別稅等。其他地方稅目如：水資源使用稅、財產稅、森林稅、廣告稅、教育稅、土地稅等。
- (八) 股利稅，在沒有簽署稅務條約的情況下，俄國公司支付給外國母公司的股利將被課徵15%的股利稅，支付給本國公司的股利則課徵9%的股利稅。
- (九) 利息稅，在沒有簽署避免雙重課稅協定的情況下，支付給外國法人的利息將被課徵20%的利息稅。
- (十) 權利金，在俄羅斯境內所獲得的版權、專利及租賃等權利金收入，稅率為20%，並須課徵16.67%之加值稅。
- (十一) 所有法人都必須為其雇員負擔社會安全捐，項目包括退休金、失業保險、醫療保險等，目前稅率為26%。而俄國是世界上退休年齡最低的國家之一，女性退休年齡為55歲，男性為60歲。

六、俄羅斯勞工法規概述⁵

2002年1月起實行新的勞工法，主要加強雇主的權力，亦比較適應市場經濟的特性。但是，俄國勞工的權利仍然獲得相當的保障，尤其與英美

⁵ 本段文字取材自經濟部投資業務處(2013)，「俄羅斯投資環境簡介」。

體系比較起來，對於員工更為友善。俄國勞工法適用於所有的企業以及勞工，不論本國或外國籍（除了大使館或類似的機構外）。違反勞工法者會面臨民法、行政法甚至刑法的處罰。新勞工法的特點為雇主必須依照勞工法的規定內容與每個勞工簽署勞動契約，外籍勞工的雇主要應注意契約須以俄文簽訂或備俄文翻譯。終止勞動契約已經較為容易，但是過程仍十分複雜，以致仍是雇主頭痛的問題。國家勞動檢查署是勞動法的主管機關，但是該署對形式上的要求遠比實質執行內容為重視，故對雇主而言，具備所有合法的檔案遠比實際給予員工的勞動條件為重要。

俄羅斯政府為瞭解決非法勞動移民問題，2006年11月15日頒佈《有關2007年俄羅斯聯邦境內零售貿易業者僱用外籍勞工許可比例之規定》禁止外國人從事零售業，其中自2007年1月15日起不允許外國人在俄從事酒類及醫藥商品的零售；自2007年1月15日起至3月31日，外國人在俄羅斯市集內從事零售及在商店之外從事其他零售經營者減少至40%；自2007年4月1日起至12月31日減到零。外籍勞工係指持簽證或免簽證赴俄羅斯聯邦，獲得移民卡，但無居留證或臨時居留許可的人士。此舉對在大市場販售民生消費品的大陸商、越南商造成頗大的影響。

- (一) 工作時數：一般員工之工作時數為每週40小時，16歲以下青少年為每週24小時，16-18歲青少年及危險工作（由政府定義）為36小時，學生及18歲以下在學生在學年內不得超過每週18小時。勞工法也允許在特定的情況下加班，但是18歲以下青少年、孕婦禁止加班，有三歲以下小孩之婦女必須書面同意加班，加班要求不得違反醫療指示。加班時數兩天內不得超過4小時，每年不得超過120小時，加班前2小時之加班費不得低於時薪之1.5倍，之後的加班費不得低於時薪的兩倍。
- (二) 假期：依據俄國政府公告的國定假日必須給予員工假期，俄國實行週休二日制。

- (三) 年休假：在員工於公司任職6個月後可要求每年有28個工作日的年休假，不可撤銷，但在某些特定的情況下可延後實行。
- (四) 病假：員工在醫生開立證明後可要求帶薪病假。如超過一個月，該等證明必須由醫院的專家委員會每月開立一次，最高可至十個月。超過十個月後之給付由國家社會安全基金給付。
- (五) 產假：生產前給予70天，生產後再給與70天，如果嬰兒是由家人（丈夫、祖父母）照料者，可要求給予部份薪資之育嬰假直至滿三歲。

第四節 俄羅斯銀行業發展情形

一、銀行業發展情形

俄羅斯第一家非國營銀行成於 1988 年，所依據法律為合作法，而到 1990 年時銀行業才蓬勃發展，當時俄羅斯的通膨率達 3 位數，設立銀行之優勢在其資產重估價值均遠超過其負債與通膨扣掉實質的呆帳。到 1994 年因對銀行設立的執照放寬，銀行家數設立如雨後春筍高達 2,500 家以上，因俄羅斯總體經濟穩定，也讓大部份銀行放棄創造傳統銀行放款與投資業務，大量從事投機，而 1998 年 8 月份金融危機，又讓銀行業破產。

俄羅斯央行也嘗試讓大部銀行在危機中不破產，僅一些體質差且小型銀行進行清算，將大部份資產移轉到新公司，留下客戶和債權人；到了 2003 年仍然有 1,300 家有執照之銀行家數，這暗示俄國銀行業仍集中且掌控在國營機構 Sberbank(前蘇聯儲蓄銀行)和 Vneshtorgbank(蘇聯時期的外貿銀行)，僅有足夠資本額保證之民營銀行才可稱為 Bank，而多數皆為小規模且資本偏低者。

再者，僅管某些俄羅斯銀行與歐洲銀行合資，採用專家，管理和引進

技術，充其量僅為地方性之銀行與經營存款業務而已。而俄羅斯央行也於 2004~2005 年引進國際性會計標準 (IAS) 和改進其併購 (Mergers & Acquisitions) 之法律，促成銀行業更多的併購風潮。

2003 年俄國政府重新衡量其專享之特權銀行 Sberbank，因為該行分行遍及俄羅斯且擁有唯一存款保證，存款佔有率達 70%。2003 年 9 月份 Duma 通過存款保險規範法律，Sberbank 在 2007 年轉型後加入，俄羅斯政府並在 2004 年初，提出討論 Sberbank 和 Vneshtorgbank 民營化之計畫案。

自 1998 年金融危機後，銀行業的資產負債表已有大幅改進，銀行在放款業務方面雖緩但已有起色。2003 年整體私人部門借款成長 45%，但對企業放款僅佔 GDP 的 12%，仍遠低於開發市場經濟。銀行業對私人投資之放款僅達 5% (開發國家達 50% 左右)，這與企業缺乏透明化有關。欠缺資本為民營企業最大通病，而 Sberbank 在企業融資市場佔 30%。

俄羅斯銀行業不同於中東歐國家，中東歐國家之外資幾乎掌控且促進銀行業之發展。在俄羅斯則可逐漸看出外商銀行之獲利情況，但 1993 年至 1996 年俄羅斯為保護且限制外資設立銀行，整個外資投資在銀行業之資本仍低且限制最高為整體銀行業資本額的 12%。目前外商銀行營業僅限於莫斯科和聖彼得堡，而進一步放寬外資投資銀行業在 2003 年的 WTO 中被提出討論，但地方性銀行仍持反對態度。WTO 自由化議題之會議，在於允許外資可在俄國可開設分行，這些仍有待未來努力才能實現。

二、銀行業的特色

1. 政府參與銀行業程度高(政府是約 200 家銀行的股東)。
2. 有些銀行和金融工業集團(financial industrial groups)如：俄羅斯天然氣工業股份公司(Gazprom)有密切關係。
3. 銀行透過吸收存款再貸放出去的業務模式，經營效率不佳 (因為企業傾向於發行債券或由外國市場籌資)；

4. 銀行很難吸引到企業的長期借款(long-term borrowings)。
5. 銀行業的收益結構(revenue structure)不平衡 (因為有很大比例的利潤是來自於外匯業務)。

由【表 3-4-1】可知銀行的收益來自中介服務(intermediary services)非常低，而透過吸收存款再貸放出去的業務模式利潤不高；大部分銀行的收益主要是來自於外匯業務(foreign exchange operations)。

【表 3-4-1】俄羅斯銀行的收益結構(包含外商銀行)

	2009	2010	2011
Total revenue	100	100	100
interest rates from loans to companies	8.4	6	7.1
to physical population	3.1	1.9	2.7
revenues from investments in securities	3.5	3.3	3.3
foreign exchange commission	62.3	72	62.5
operating commission	2.9	1.5	2.3
revenues from reservation in CB	12.8	11.5	18.2
other revenues	7	3.8	3.9

資料來源：俄羅斯中央銀行 (Central Bank of Russia；CBR)

三、銀行業風險

標準普爾 2013 年 5 月 21 日發布俄羅斯銀行業風險報告。報告稱，隨著無抵押消費貸款的快速成長，俄羅斯銀行業風險在未來幾年內可能持續上升。根據標準普爾的報告，總體來說俄羅斯銀行業的各項指標均處於安全合理的範圍，不過，俄羅斯銀行業風險也在不斷加大

標準普爾的報告顯示，2013 年俄羅斯銀行的貸款總量成長幅度將達到 15%-18% 之間，比起 2012 年小幅下滑。俄羅斯銀行的貸款結構也明顯發生變化：無抵押消費性貸款的成長速度加快，達到 38%，大幅超過企業貸款的成長速度。雖然目前消費貸款總額佔俄羅斯國內生產總值的比重小且

合理，但是如果中期家庭貸款持續高速成長的話，可能會給銀行業帶來“泡沫”風險。此外，標準普爾還認為，俄羅斯銀行的不良貸款所佔比重也有所上升，俄羅斯銀行的貸款結構變差的風險開始加大。再加上居民存款成長速度將放緩，這使得俄羅斯銀行的獲利能力將從 2012 年的 16.5% 下降到 16%，俄羅斯銀行業風險可能會持續上升。由【表 3-4-2】可知俄羅斯銀行業之逾放比雖呈下降趨勢，但至 2012 年底仍高達 6%；不過獲利能力不錯，而資本適足率近年來逐年下降，惟仍維持在 13% 以上。

【表 3-4-2】俄羅斯金融健全參考指標（暨與台灣之比較）

	2008	2009	2010	2011	2012	台灣 (2012)
資本適足性						
法定資本/風險性資產	16.8	20.9	18.1	14.7	13.7	12.54
法定第一類資本/風險性資產	11.6	14.7	13.2	11.1	11.0	9.49
逾期放款扣除特定損失準備後淨額/資本	6.9	12.1	9.6	9.5	9.9	-0.82
資產品質						
逾期放款/放款總額	3.8	9.5	8.2	6.6	6.0	0.41
部門別放款/放款總額（住民）	86.9	86.4	86.8	85.6	88.0	-
盈餘及獲利能力						
資產報酬率	2.1	0.7	2.0	2.5	-	0.67
淨值報酬率	13.7	4.1	12.5	17.3	-	10.33
淨利息收入/總收入	42.9	45.2	47.0	43.1	-	62.29
非利息費用/總收入	66.8	55.4	68.1	73.0	-	52.93
流動性						
流動資產/資產總額	27.1	30.4	29.0	25.5	24.6	9.77
流動資產/短期負債	92.1	102.4	94.3	81.6	82.9	14.00
市場風險敏感度						
外匯淨部位/資本	0.8	0.9	0.6	0.6	2.5	-

資料來源：IMF Financial Soundness Indicators (FSIs)

<http://elibrary-data.imf.org/Report.aspx?Report=4160276&Country=964>；本研究整理。

第五節 外國銀行在俄羅斯之發展情形

一、適用於外國銀行之金融法令規定

俄羅斯中央銀行主要監理之金融產業為銀行等信用機構，轄下銀行業有超過 20 兆盧布，銀行類別大致可劃分為國營銀行、大型民營銀行、在莫斯科附近設點的中小型銀行、中小型區域銀行及外商銀行等五類。

俄羅斯現有商業銀行 1,100 多家，其中外國獨資和合資銀行約 230 家，股份 100% 由外資所有的銀行有 77 家，股份 50% 以上由外資持有的有 113 家。由於在銀行私有化的過程中，俄羅斯堅持保護本國公民和本國公司，因此法律對外商銀行有嚴格的限制性規定。1993 年至 2002 年間外國資本在俄羅斯銀行總資本中的比重不得超過 12%，之後外國資本才不受限制。此外，只允許外國銀行在俄成立具有法人資格的單獨銀行，不允許外國銀行在俄建立分行。

據俄羅斯總統官方網站消息，俄總統普京於 2013 年 3 月中旬簽署法令，禁止外商銀行在俄開設分行。根據新法令，外國金融組織只能以子公司或代表處的形式在俄經營。禁令原因被指是俄羅斯金融部門無法對外商銀行在俄分行完全監理。多年來，俄羅斯銀行業管理機構和政府一直支持禁止在俄設立外國銀行分行的主張，主要原因是在俄羅斯外國銀行分行不在俄羅斯司法管轄範圍之內，也不受俄羅斯相關機構全面監理。這表示很難在俄羅斯銀行系統中對其風險進行評估和防範。

儘管此前外國銀行分行在俄羅斯營運符合俄羅斯銀行和銀行事務法，但實際上近 10 年到 15 年間，俄羅斯央行已不再核准外國銀行開設分行。這是因為外國銀行分行沒有財務報表，不受俄羅斯相關部門強制要求的約束和當地管理機構監理；也就是說，它們處於監理和競爭條件之外。外國銀行分行的存在使俄羅斯銀行業面臨較高的系統風險。銀行營運不受監理部門控制，使外國銀行相對於俄羅斯本國銀行實質上具有優越性。目

前，俄羅斯境內已沒有外國銀行分行。所有外國銀行都是以代表處或子銀行形式存在。

設分行和成立單獨法人銀行的區別在於：單獨註冊的法人銀行需要交足註冊資本才能開業，而分行作為分支機構則不需要交註冊資本；法人銀行還有資本適足率的要求，有多少錢才能做多少生意，不能無限制擴張，而分行則不受這個限制；單獨法人銀行一旦出現問題有註冊資本可以清算，而分行則不易追討欠債；對資金的流動，單獨法人銀行的資金較明確也好監控，而分行作為內部資金調動較隱蔽，外部監控難度較大；法人銀行資金單獨運作，而分行則可以利用總行的雄厚資本大肆流進，廉價收購俄羅斯資產，或大肆流出，加大洗錢及熱錢進出造成的風險。

依據業務範圍的不同，外商銀行可在俄羅斯設立代表處、子行及參股當地銀行，但不得設立分行。

（一）外國銀行在俄羅斯設立代表辦事處之相關規定

外國銀行之母國與俄國之雙邊關係，以及雙方監理機關是否建立合作監理機制等，皆為是否核准外國銀行設立代表辦事處之考量因素。

外國銀行在俄羅斯申請設立代表辦事處需符合下列條件：

1. 已成立並經營不少於五年
2. 在母國的銀行體系中，具有良好信用及聲譽
3. 具有穩定安全的金融地位

為證明上述事項，在俄羅斯設立辦事處須向俄國中央銀行提出：母國銀行營業執照、營利事業登記證、辦事處主管及其助理之履歷表、不少於兩家俄羅斯銀行之推薦信、最近一年年報等資料。

代表辦事處之業務範圍僅限於業務調查範圍，所謂業務調查，係指調查俄羅斯經濟、聯繫該銀行位於俄羅斯之客戶等調查等項目。代表辦事處

不具法人地位，不可以其本身或母行名義從事任何銀行活動，並不可從任何活動中獲得收益。辦事處所需花費皆由外國母行提供。

(二)外國銀行在俄羅斯設立子行及參股購併之相關規定

1996年通過並實行之銀行法規定，外國銀行進入俄國銀行業的唯一方法即為在俄國設立子行或購買當地銀行股權，全體外商銀行總資本占俄國銀行業總資本之上限為50%。外商銀行之75%雇員、50%的管理階層必須為俄籍，主管必須通曉流利俄語。

二、外國銀行營業項目與限制

俄羅斯銀行的自由化起始於1990年，一些外國銀行開使被允許進入俄羅斯市場。一開始俄羅斯中央銀行嚴格限制外商銀行的活動，規定外國資本在俄羅斯銀行總資本中的比重不得超過12% (依據 Presidential Act No 1924 《Temporary prohibition of foreign banks' activities with Russian physical and juridical entities》,1993)，直至現在外商銀行的活動還是由聯邦法《Banks and banking activity》(1996)及中央銀行的《procedures of registration of financial institutions with non-residents capital》(Regulation No 437,1997)所規範。

這些文件規定外國銀行在俄羅斯活動的三大條件（法規）：

1. 朝著建立分支機構（實際禁止）的消極立場；
2. 規定外國資本在俄羅斯銀行總資本中的比重(1990年時規定不得超過12%，在加入世貿組織的談判過程中同意將提高至50%的限制，但需視正式的文件簽署而定⁶)；
3. 外商銀行設立及相關業務的規定。

⁶ 2011年12月16日WTO第八屆部長會議正式通過俄羅斯加入WTO的決定，俄羅斯長達18年的入會談判終於圓滿落幕。在經過半年多的俄羅斯國內核准程序，WTO於2012年8月22日正式宣布，俄羅斯成為其第156個會員國。在服務貿易上，俄羅斯開放服務貿易155個分部門中的116項服務，涵蓋電信、保險、銀行、運輸和物流等11種服務業。在銀行服務上，外國銀行可立即建立分公司，且不限股權比例，惟俄羅斯境內外國銀行總資本不能超過俄國銀行總資本的50%。

【表 3-5-1】為外資投資於俄羅斯銀行的部位，由表中可知外國對俄羅斯銀行的投資逐漸增加(除了金融危機和經濟復甦時期外，但總體趨勢是增加)。然而，外國直接投資(FDI)的比重非常低，其他投資(other investments)的比重相對較大，其他投資包括外國投資者到俄羅斯之貸款(financial credits)，聯貸(syndicated loans)，跨境貸款(cross-boarder lending)等。淨投資部位(net investment position)為負，表示俄羅斯銀行部門為債務人(debtor)。但是，外國直接投資之流入(inflow)為正，表示外資在俄羅斯銀行的資產比重在增加。但外資進入金融業的總投資仍然很低，大約為3%~4%。

【表 3-5-1】外資投資於俄羅斯銀行的部位

單位：百萬美元

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Assets	25,989	39,182	65,351	96,843	167,825	165,965
FDI from Russia	818	1,498	1,570	2,533	3,413	5,062
Portfolio investments	3,714	6,964	7,645	12,855	15,774	26,258
Other investments	21,304	30,669	55,914	80,032	143,336	132,423
Financial derivatives	153	51	222	1,423	5,302	2,222
Liabilities	37,337	60,009	123,927	214,771	206,259	179,123
FDI to Russia	3,020	4,975	9,127	20,682	22,670	25,911
Portfolio investments	3,756	6,858	17,171	36,445	12,160	26,516
Other investments	30,372	48,124	97,451	156,769	161,033	121,614
Financial derivatives	189	52	178	875	10,396	5,082
Net investment position	-11,348	-20,827	-58,576	-117,928	-38,434	-13,158

資料來源：Central Bank of Russia (CBR), www.cbr.ru

俄羅斯銀行業的規模相對較小且長期是由政府指導(Kievskiy, 2008)。即使在 1990 年代進行金融自由化改革後銀行效率還是不佳，但是外商銀行的資產及資本比重在增加中。銀行業目前仍然以國有銀行為

主，例如：俄羅斯聯邦儲蓄銀行⁷(Sberbank)及俄羅斯外貿銀行⁸(Vneshtorgbank; VTB)，這兩家銀行的資產及資本占全體銀行業的比重還是很高。

【表 3-5-2】主要是外商銀行在存款、企業貸款及零售銀行業務的情形，即外商銀行參與俄羅斯銀行業的情形。外商銀行在俄羅斯的存款數量並不高，存款占全體銀行業之比重約為 12%；在存款排名前 30 家的銀行中，只有兩家外商銀行，一家是奧地利之來富埃森銀行(Raiffeisen)排名第 6，另一家是花旗銀行(Citibank)排名第 26。而 Raiffeisen 銀行的存款量只有俄羅斯聯邦儲蓄銀行 (Sberbank)的 1/29，由此可見俄羅斯的國有銀行和私人銀行仍然占存款的主導地位。

外商銀行在俄羅斯的企業貸款繼續保持成長，且在計劃性融資(project financing)及聯貸上也有不低(immense)的業務量。有些銀行正試著進入零售銀行業務，例如：Russfinancebank、奧地利 Raiffeisen 銀行、法國興業銀行(Societe Generale)、花旗銀行(Citibank)等。

一般而言，在俄羅斯的外商銀行有以下幾點趨勢：

1. 外商銀行主要是從事傳統的銀行業務(例如存款、放款及外匯)；
2. 外商銀行的外匯及外幣業務約占其總利潤的 60%；
3. 有些外商銀行也提供非傳統銀行的服務；
4. 當外商銀行進入俄羅斯市場時會考慮跨國融資、聯貸及計劃性融資等業務。

⁷ Sberbank，又名俄羅斯聯邦儲蓄銀行(Savings Bank of the Russian Federation)，乃當地最大銀行。其吸收存款並提供商業銀行服務，以及定期存款、企業理財、證券經紀、信貸、及外匯服務，並發行信用卡。俄聯邦儲蓄銀行成立於 1841 年，是俄羅斯最大的國有商業銀行，佔有四分之一以上的國內銀行資產，與俄羅斯經濟和社會發展息息相關。

⁸ Vneshtorgbank (簡稱 VTB) 成立於 1990 年，前身為前蘇聯時期之外貿銀行，原本為俄羅斯央行 (CBR) 握有全數股權，在推動民營化過程中，透過發行債券方式，由政府取得 CBR 全數持股再予出售。截至 2012 年年底，總資產約 2,442 億美元，淨資產約 252 億美元。歷史背景之故，VTB 是俄羅斯少數能於海外市場擁有分支機構之業者，於奧地利、瑞士、盧森堡以及賽普勒斯等地均設有子銀行，近年並透過併購以擴張版圖。總體而言，VTB 營運係以貿易融資業務為主軸，亦經營一般商銀業務，在該國政府債券、外匯以及拆放市場上居舉足輕重地位。隨近年俄羅斯金融環境日漸改善，強勁需求帶動下，該行已加強對一般個人戶與公司戶之開發，另自 2002 年 10 月起，逐步接收原屬 Vnesheconomobank (VEB) 之商銀業務。

【表 3-5-2】俄羅斯的外商銀行業務指標

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Number of banks with FP	123	128	131	136	153	202	221	226	220
incl, share of more than 51%					13	23	26	26	31
100% foreign share					52	63	76	82	80
<u>Commercial banks with foreign participation of more than 51% (%)</u>									
Assets	8.1	7.4	7.6	8.3	12.1	17.2	18.7	18.3	18.0
Equity (Capital)	7.1	6.6	7.8	9.3	12.7	15.7	17.3	17.0	19.1
Corporate loans (companies)	7.1	6.1	6.2	7.4	10.0	15.5	16.6	14.8	15.1
Private loans (households)	2.3	2.3	3.0	3.4	6.2	8.9	10.3	12.0	11.5
<u>Commercial banks with 100% foreign participation (%)</u>									
Assets	5.6	5.6	5.9	8.0	9.0	11.6	13.0	11.3	11.0
Equity (Capital)	5.4	5.4	6.3	9.0	10.1	11.1	12.2	11.0	12.1
Corporate loans (companies)	5.5	4.6	4.6	7.3	7.9	10.7	11.6	9.0	9.2
Private loans (households)	1.5	1.5	2.4	3.3	4.1	5.0	5.4	6.2	5.3

資料來源：Central Bank of Russia (CBR), www.cbr.ru

三、外國銀行在俄羅斯之進入及投資情形

《俄羅斯聯邦銀行及銀行活動法》為包括外資在內的各種所有制形式銀行的建立提供法律依據。聯邦法律鼓勵外國投資者投資新建合資銀行或參股俄羅斯銀行，也可以在俄羅斯境內建立外國銀行分支機構。俄羅斯主要根據外商銀行法定資本規模的不同，頒布不同的銀行業務許可證，目前大多數外商銀行可以全面經營俄羅斯的銀行業務。從數量上看，1999年不足5%，而目前已經超過20%。到2009年6月，俄羅斯有228家外資參股銀行，其中81家是外資獨資銀行，外資控股超過50%的有25家，同時外資已經參與到俄羅斯最大的20家銀行中，10家最大的銀行中2家外資有參股。從資產上看，到2009年4月1日，貸款機構總法定資本中外資股份達到31.19%，而2009年1月1日為28.49%。從資產比例看，2007年，外資資產在俄羅斯銀行業的比例達到17.2%，比2006年提高5.1%，而到2008年9月底，外資資產在俄羅斯銀行業的比例則進一步上升到

19.2%。儘管如此，比起其他中東歐國家，俄羅斯銀行業外資所有權並不多，外商銀行的作用依然有限。

受國際金融危機和經濟衰退的影響，一些西方銀行對其俄羅斯分行的資金投入大不如前，直接導致這些外商銀行在俄羅斯的業務受限。在這種情況下，一些外商銀行不得不考慮出售資產補虧或撤離俄羅斯等東歐市場。例如，瑞典 Swedbank 銀行決定減少其俄羅斯分支機構的數量。2009 年以來，隨著東歐地區經濟陷入衰退，Swedbank 在俄羅斯等東歐國家的業務遭到重挫，2009 年第一季在該地區淨虧 4.14 億美元，僅在烏克蘭就虧損 1.54 億美元。因此，除其俄羅斯分支機構外，Swedbank 打算縮減其烏克蘭分行的數量，並出售在這兩個國家的相應資產。

GE Money Bank 和瑞典 Handelsbanken 兩家外商銀行，亦退出俄羅斯市場。在經濟危機和俄羅斯國有銀行加強市場地位的情況下，外商銀行盡管在零售銀行市場上具有一定的競爭優勢，但卻無法建立起有效的商業模式。2011 年 6 月 28 日 Otkritie 金融公司宣布，從通用電氣公司旗下的 GE Capital 手中收購 GE Money Bank 拉脫維亞分行。GE Money Bank 退出拉脫維亞市場的原因在於通用電氣獲得國家援助資金，其條件是削減集團金融業務。據悉，GE Money Bank 擬退出東歐市場，俄羅斯也在此行列。

此外，瑞典 Handelsbanken 銀行也失去對俄羅斯市場的興趣。其子公司瑞典商業銀行 Svenska Handelsbanken 也準備撤離俄羅斯。GE Money Bank 和 Handelsbanken 延續著外商銀行告別俄羅斯市場的趨勢。2010 年 12 月，西班牙桑坦德銀行（Santander）出售俄羅斯業務。2011 年 4 月，英國匯豐銀行（HSBC）正式宣布關閉俄羅斯的零售銀行業務。荷蘭合作銀行（Rabobank）也關閉俄羅斯業務。此外，俄羅斯儲蓄銀行正在就收購法國巴黎銀行（BNP Pariba）俄羅斯業務進行談判。麥肯錫（McKinsey & Company）表示，外商銀行的行動表明俄羅斯國有銀行持續加強地位，而一些外商銀行的單一業務模式被證明是失敗的。

根據路透 2013 年 5 月 24 日報導，中國建設銀行投資 1 億美元參與俄羅斯外貿銀行（VTB）新股發行⁹，這是中國建設銀行繼 2013 年 3 月開設莫斯科子行後，在俄羅斯完成的另一項重要投資活動。中國建設銀行網站上發布的新聞稿稱，俄羅斯作為金磚國家之一，經濟成長較快，與中國大陸經貿及投資往來日益密切，是該行海外發展的重點目標市場之一。中國建設銀行和俄羅斯外貿銀行長期在業務上有良好的合作基礎，於 2013 年 3 月簽署《中國建設銀行與俄羅斯外貿銀行合作協議》。這是迄今為止兩國金融機構間首次規模較大、影響較深的全面戰略合作。

中國建設銀行 2013 年 3 月在俄羅斯開設子行，並獲得俄羅斯央行經營外匯兌換業務和個人盧布及外匯存款業務的許可。早前該銀行在俄羅斯只設立代表處。

2013 年 1 月，中國銀行（俄羅斯）濱海分行在俄羅斯濱海邊疆區首府符拉迪沃斯托克正式對外營業。這是中國銀行（俄羅斯）在俄羅斯遠東地區開設的第二家分行，也是俄羅斯濱海邊疆區第一家中資金融機構。2012 年 6 月，中國銀行在哈巴羅夫斯克開設俄羅斯遠東地區第一家分行。

俄羅斯濱海邊疆區與中國黑龍江省接壤，人口 198 萬，面積 16.4 萬平方公里。由於地緣優勢，該區與中國東北地區的經貿、投資和旅遊往來十分頻繁。符拉迪沃斯托克（原名“海參崴”）是俄羅斯遠東地區最重要的港口城市。中國銀行（俄羅斯）濱海分行業務包括個人存款、匯款、貸款和兌換業務，公司存款、貸款、國際結算和貿易融資等，幣別包括盧布、人民幣、美元和歐元。

俄羅斯境內目前有三家中國大陸銀行，即中國銀行、工商銀行及建設銀行。

⁹ 俄羅斯第二大銀行 VTB 表示，卡塔爾、挪威和阿塞拜疆的主權財富基金，以及中國建設銀行共同認購該行 55% 的新發股份。

第六節 我國銀行前往俄羅斯發展之可行性分析

一、俄羅斯加入 WTO 後台灣的商機

2011 年 12 月 16 日 WTO 第八屆部長會議正式通過俄羅斯加入世界貿易組織 (WTO) 的決定後，WTO 於 2012 年 8 月 22 日正式宣佈，俄羅斯成為其第 156 個會員國，這將是繼中國大陸加入 WTO 後，最重要的另一國際化發展契機國家。

依據國際貨幣基金會 (IMF) 的排名，俄羅斯為 2011 年全球第九大經濟體，名目國內生產毛額 (GDP) 高達 18,504 億美元，2011 年經濟成長率為 4.3%，雖仍低於中國大陸、印度，但已較巴西為高。多數專家認為，在目前全球經濟因歐美債務危機而萎靡不振的情勢下，俄羅斯加入 WTO，將有助全球經貿景氣，並可促使俄羅斯經濟脫胎換骨。尤其在吸引外資方面，過去投資人認為俄羅斯股市價值低於其他金磚國家，是因為該國不是 WTO 會員，但在俄羅斯加入 WTO 後，隨著經濟表現將更開放。

台灣利用中國大陸加入 WTO 發展的契機，開發所帶來的龐大商機；但俄羅斯略有不同，除貿易與 WTO 的基本特質有關外，俄羅斯擁有豐富的天然資源、國防工業所遺留的資源與技術、待填補的區域經濟發展等，都將是俄羅斯加入 WTO 後值得關注的重點。雖然蘇聯已解體，對於蘇聯解體前的中亞、北亞、東歐等區域，俄羅斯仍擁有重大影響力。俄羅斯可能透過加入 WTO 的機會，發展以俄羅斯為中心，涵蓋中亞、北亞、東歐的區域經濟。俄羅斯南鄰中國大陸，西鄰歐盟。中國大陸是東協、東北亞的領頭羊。而俄羅斯、中亞、北亞、東歐仍是全球較為忽略的區域經濟，俄羅斯加入 WTO 有機會整合這個區域，並與正在發展中的東協 10+3、歐盟產生競合關係，對全球區域經濟的發展版圖將產生重大影響。

所以，俄羅斯加入 WTO 後的商機，可以從區域經濟發展、特色產業與經濟、限制類金融產業開放等角度來觀察。從 WTO 的零關稅精神來看，俄羅斯加入 WTO 無疑將促進俄羅斯與中國大陸、歐盟間的貿易關

係，只要策略得當，台灣也存在相當的機會。俄羅斯國防工業相關技術的商業化，將是俄羅斯加入 WTO 後的新經濟發展重點。台灣廠商擁有商業化與製造強項，有機會在俄羅斯加入 WTO 後發揮長才。

俄羅斯加入 WTO 的議題中，金融對外資開放是重點之一。2011 年台俄貿易總額只有 39 億美元，台灣與俄羅斯的貿易等於長期隔閡。俄羅斯在加入 WTO 之後，台灣應深切掌握俄羅斯貧富懸殊、天然資源、國防工業與技術的商業化、金融開放、房地產產業等機會，以台灣的比較競爭優勢在俄羅斯大展身手。

然而，俄羅斯加入 WTO 後所帶來的經濟效益是否能如預期般樂觀，仍有待進一步分析與觀察，特別是俄羅斯為轉型經濟體，在與國際市場接軌後，其國內法律制度如何與 WTO 國際規範調和，將考驗俄羅斯執政當局的改革決心。此外，在加入 WTO 後，台俄雙方得以在 WTO 架構下進行貿易往來，是否可為台俄雙邊經貿發展帶來正面影響，尤其是俄羅斯執行入會承諾，進一步開放國內貨品與服務業市場後，能否為台灣產業帶來新商機等，值得加以探討。

二、國銀於俄羅斯設立據點之可行性分析

(一) 俄羅斯與台灣雙邊經貿及相互投資情形

2012 年台俄雙邊貿易總額為 46.75 億美元，俄羅斯對台灣享有貿易順差達 15.93 億美元。

在雙邊直接投資的部份，台俄雙方相互投資相當少，自 1952 年至 2011 年 7 月為止，俄國對台灣投資件數只有 51 件，投資金額也僅 394.8 萬美元，而台灣對俄國也只有 6 個投資案，投資金額僅 324.7 萬美元。近年俄羅斯經濟發展狀況良好，國際資金紛至俄羅斯參與投資。未來在亞洲新興國家對能源及礦產需求持續殷切下，預期國際資本可望持續投資俄羅斯，創造盧布資本需求。

根據俄羅斯海關統計，2013 年第一季我國與俄國進出口貿易 17.29 億美元，較去年同期成長 56.4%，其中俄國對我國出口值 12.80 億美元，較

去年同期成長 94.7%，俄國自我國進口值 4.5 億美元，較去年同期成長 0.3%。【表 3-6-1】整理台俄經貿合作的機會與障礙。

【表 3-6-1】台俄經貿合作的機會與障礙

雙邊機會	發展障礙
產業互補	無直航
中小企業合作	雙邊未簽署投資保障協定
人才技術交流	運輸距離遙遠
	俄羅斯海關通關問題
	語言文化隔閡

(二) 俄羅斯經濟發展現狀及前景

在俄羅斯國內經濟方面，受惠於近年石油價格回升國際經濟逐步復甦，俄羅斯經濟維持穩定成長，近年來經濟成長率平均在 4% 左右，增強俄羅斯外債支付能力，並降低其預算赤字。俄羅斯政府及國營企業近來積極以債券或聯貸進行籌資，其國內聯貸金額及債券交易量頻頻創下新高，利於外商銀行至俄羅斯參與國際金融市場。

經濟合作與發展組織(Organization for Economic Cooperation and Development, 簡稱 OECD)於 2013 年 6 月 10 日公布 4 月份 OECD 綜合領先指標顯示，俄羅斯的領先指標從 99.1 降至 98.5¹⁰，顯示俄羅斯經濟成長速度將些許放緩。

俄羅斯世界競爭力排名攀升至第 42 位。依據管理發展學院(IMD)新公佈的 2013 年世界競爭力排名，俄羅斯已經攀升 6 個位置至第 42 位。總部設在瑞士的 IMD 每年出版的世界競爭力年鑑係調查全球 60 個國家之經濟表現、政府效率、企業效率和基礎設施等關鍵參數所作出之各國競爭力比較。俄羅斯名次提高係達成更好的宏觀經濟指標，包括國家財政和就業，惟在機構和業務監理的品質方面並無顯著改善，俄羅斯目前位於拉脫維亞(第 41 次)和秘魯(第 43 次)之間。

¹⁰ 領先指標為 100.00 意味著經濟增速將維持在長期趨勢水平。

(三) 考量俄羅斯市場特性

1. 以原物料生產及出口為主的經濟，民生、機械及資通訊工業薄弱，相關產品需仰賴進口。
2. 國土遼闊，但市場集中在歐洲及烏拉山地區。進口商及批發商主要在莫斯科，其次為聖彼得堡。
3. 城鄉差異頗大，且貧富差距高，但中產階級逐漸增加。
4. 俄羅斯人普遍英文程度不高，外商開拓當地市場需有效克服溝通(語言及文化)障礙。
5. 因開狀手續費及融資利率偏高，進口貿易一般採T/T方式付款。但進口商常會要求出口商放帳，對產業機械的進口更需取得供應商所在國銀行的低率貸款。
6. 人治高於法治，官僚及貪污是當地經商的重大障礙，惟俄羅斯政府刻正設法改善中。

(四) 政府對開放外商銀行的政策

在整個入世談判過程中，俄羅斯尤其注意加強對本國金融市場特別是銀行業的保護。為此，俄羅斯採取多種措施：一是加強外商銀行進入俄羅斯金融市場的控制。俄羅斯法律對外商銀行有嚴格的限制性規定，外國資本在俄銀行總資本中的比重不得超過 12%。

日前中國建設銀行投資 1 億美元參與俄羅斯外貿銀行 (VTB) 新股增發，這是中國建設銀行繼 2013 年 3 月開設莫斯科子行後，在俄羅斯完成的另一項重要投資活動。故在俄羅斯不允許外國銀行設立分行，僅允許設立辦事處、子行或參股當地銀行之情形下，中國建設銀行參股俄羅斯銀行的方式或許值得台灣銀行業參考。

(五) 留意當地銀行業結構變化及經營業務之型態

俄羅斯銀行業的規模相對較小且長期是由政府指導，即使在 1990 年代進行金融自由化改革後銀行效率還是不佳，銀行業目前仍然以國有銀行為主，例如：俄羅斯聯邦儲蓄銀行 (Sberbank) 及俄羅斯外貿銀行

(Vneshtorgbank; VTB)，這兩家銀行的資產及資本占全體銀行業的比重還是很高。在政府進行銀行私有化後，台灣銀行業應留意改革後之股權變化。

因為俄羅斯企業傾向於發行債券或由外國市場籌資，銀行很難吸引到企業的長期借款，故透過吸收存款再貸放出去的業務模式效率不佳，大部分銀行的收益主要是來自於外匯業務。所以，宜留意當地銀行業務型態，以評估台灣銀行業未來設立據點之經營型態依據。

三、設立據點及業務方向之考量

雖然銀行數量眾多，但地區分布不平衡，半數以上的銀行集中在以莫斯科為中心的中央聯邦區域。莫斯科及聖彼得堡屬於俄羅斯傳統金融中心，各主要金融業公司均聚集於此，適合從事國際聯貸、債券及衍生性金融商品交易。以俄羅斯銀行設立條件來看，如考慮設立辦事處，可先以莫斯科為主、聖彼得堡次之，進入當地市場觀察，深入瞭解當地市場。再評估是否於俄羅斯設立子銀行或參股當地銀行，除補足對當地台商服務不足之處外，亦參與當地市場。

目前台商多在莫斯科及聖彼得堡設立據點，未來台灣銀行業宜視台商設點情形或者評估二線城市之發展前景，故整理 2011 年俄羅斯主要城市人口排名以供參考。

【表 3-6-2】俄羅斯主要城市人口排名（2011）

排名	城市名	人口
1	Moscow	11,514,330
2	Saint Petersburg	4,848,742
3	Novosibirsk	1,473,737
4	Yekaterinburg	1,350,136
5	Nizhny Novgorod	1,250,615
6	Samara	1,164,896
7	Omsk	1,153,971
8	Kazan	1,143,546
9	Chelyabinsk	1,130,273
10	Rostov-on-Don	1,089,851
11	Ufa	1,062,300
12	Volgograd	1,021,244
13	Krasnoyarsk	1,000,231
總人口		142,410,000

資料來源：RIA Novosti

四、國銀在俄羅斯發展之機會與挑戰

現彙整上述資料，說明我國銀行在俄羅斯發展之機會與挑戰，並以 SWOT 分析歸納國銀在俄羅斯布局之結論(如【表 3-6-3】)，及提出本研究之建議。

(一) 國銀在俄羅斯發展之機會

1. 經濟穩定成長具發展潛力

俄羅斯排名全球第 9 大經濟體，2012 年 GDP 達 1.97 兆美元，人均所得 13,790 美元。自 2001 年高盛 (Goldman Sachs) 將俄羅斯與巴西、印度、中國大陸並列為「金磚 (BRIC) 四國」後，各國際金融機構均看好俄羅斯的發展，俄羅斯經濟穩定成長，成為新興市場最具發展潛力的國家之一。EIU 預測俄羅斯應可維持穩定成長，2013 及 2014 年實質 GDP 成長率分別為 3.6% 及 3.9%。

2. 加入 WTO 後對政策開放之契機

俄羅斯加入 WTO 後有機會整合區域經濟，並與正在發展中的東協 10+3、歐盟產生競合關係，對全球區域經濟的發展版圖將產生重大影響。所以，俄羅斯加入 WTO 後的商機，可以從區域經濟發展、特色產業與經濟、限制類金融產業開放等角度來觀察。

3. 銀行業的成長和改變

根據俄羅斯中央銀行行長 Sergey Ignatev 表示，2012 年俄羅斯銀行業並未出現重大的倒閉和破產事件，整體銀行業的淨利潤超過 1 兆盧布，創下俄羅斯历史新高。各大銀行的主要指標—資產、資本、儲蓄和貸款都獲得大約 20% 的增幅。同時，儲蓄銀行還以 30 億歐元收購奧地利 VBI 銀行。

4. 衍生性金融商品市場發達

在衍生性金融商品市場及期貨市場方面，俄羅斯的交易量易相當大，根據美國期貨業協會 (FIA) 公布的數據，莫斯科交易所之衍生性金融商品交易量在全球排名第九，其證券指數期貨及選擇權契約 (Equity Index Futures

& Options Contracts) 之交易量甚至排名第五，顯示其衍生性金融商品市場及期貨市場相當發達，規模大且商品種類眾多。

5. 銀行業私有化改革之成效

俄羅斯銀行界 2012 年最重要的交易是俄羅斯儲蓄銀行 7.6% 國有股份的私有化。俄羅斯中央銀行持有的這些股份賣出 1,600 億盧布。從新一輪以金融機構為首的私有化來看，目的是為增加國家財政預算收入和提高國有資產管理效率。過高國有比例已明顯影響經濟的正常發展，導致競爭萎縮，投資環境惡化。銀行私有化之目的是希望透過私有化改變原來銀行的所有權結構，透過降低政府對銀行的控制來提高效率，但真正落實之成效尚有待觀察。

6. 聯貸金額及債券交易量創下新高

雖然銀行數量眾多，但地區分布不平衡，半數以上的銀行集中在以莫斯科為中心的中央聯邦區域。莫斯科及聖彼得堡屬於俄羅斯傳統金融中心，各主要金融業公司均聚集於此，適合從事國際聯貸、債券及衍生性金融商品交易。俄羅斯政府及國營企業近來積極以債券或聯貸進行籌資，其國內聯貸金額及債券交易量頻頻創下新高量，利於外商銀行至俄羅斯參與國際金融市場。儘管在經濟不景氣下，俄羅斯 2011 年在全球參與的聯貸金額超過 470 億美元。

7. 外商銀行的資產比重在增加

外資在俄羅斯銀行業的資產比重在增加。但外資進入金融業的總投資仍然很低。外商銀行在俄羅斯的企業貸款繼續保持成長，且在計劃性融資及聯貸上也有不低的業務量。有些銀行正試著進入零售銀行業務，例如：Russfinancebank、奧地利 Raiffeisen 銀行、法國興業銀行(Societe Generale)、花旗銀行(Citibank)等。所以，可持續留意在俄羅斯之外商銀行所經營之業務種類及方向。

8. 提供盧布匯款業務服務

2012 年台俄雙邊貿易總值達 46.75 億美元，雖然目前台商投資俄羅斯之金額較少，但鴻海、裕隆等集團逐漸開始至俄羅斯設廠布局。我國銀行若能於俄羅斯設立子行，將可提供盧布匯款業務服務，提升匯款手續費收入。

(二) 國銀在俄羅斯發展之挑戰

1. 地理位置遙遠，文化、語言之隔閡

俄羅斯地理位置相對台灣較為遙遠，及文化、語言、習慣上隔閡，俄羅斯人普遍英文程度不高，外商開拓當地市場需有效克服溝通(語言及文化)障礙。

2. 官僚及貪污問題

近幾年，由於俄羅斯政治紛亂、貪污嚴重、法規繁瑣與官僚作風導致公共服務效率低落等問題，嚴重打擊外人投資信心。人治高於法治，官僚及貪污是當地經商的重大障礙，惟俄羅斯政府刻正設法改善中。

3. 金融市場處於低度貨幣化，留意銀行經營業務之型態

相較於已開發國家，目前俄羅斯金融市場發展所面臨的問題，仍是處於低度貨幣化的狀態，低度的貨幣化意味著市場上通貨流通速率較高，銀行普遍不願意進行較為長期的放款，此降低銀行進行長期投資意願。俄國在2000年初面臨市場上通貨過剩，存在高流動性但銀行卻不願意進行長期放款的情況，因而導致企業難以取得資金進行較長期的投資。

因為俄羅斯企業傾向於發行債券或由外國市場籌資，銀行很難吸引到企業的長期借款，故透過吸收存款再貸放出去的業務模式效率不佳，大部分銀行的收益主要是來自於外匯業務。所以，宜留意當地銀行業務型態，以評估台灣銀行業未來設立據點之經營型態依據。

4. 對銀行監理之執行力

由於俄國銀行數量多，在金融監理當局所能利用的資源不足之情況

下，政府對銀行體系的監理也就更加不易。雖然近年來俄羅斯政府有意要改進金融監理制度，但仍被認為是形式大於實質意義，沒有太多的進步。

5. 銀行數量多且資產比例懸殊

俄羅斯銀行業的資產規模，若以已開發國家的標準來說，則相對較小，但近年來卻有迅速發展的趨勢。俄羅斯銀行的數量相當多，市場上存在著大量素質參差不齊的銀行，讓同業之間的業務變得十分複雜。俄羅斯的銀行體系發展至今，光是前三名的商業銀行即佔總銀行資產大約四成的比例，前十名則佔總銀行資產的一半，這也突顯俄羅斯的大小銀行資產比例相當懸殊，難以造成有效的競爭。

6. 以國有銀行為主且長期由政府指導

俄羅斯銀行業的規模相對較小且長期是由政府指導，即使在1990年代進行金融自由化改革後銀行效率還是不佳，銀行業目前仍然以國有銀行為主，例如：俄羅斯聯邦儲蓄銀行 (Sberbank)及俄羅斯外貿銀行 (Vneshtorgbank; VTB)，這兩家銀行的資產及資本占全體銀行業的比重還是很高，可見政府影響力不容忽視。

7. 不允許外國銀行設立分行

俄羅斯法律對外商銀行有嚴格的限制性規定，外國資本在俄銀行總資本中的比重不得超過12%。日前中國建設銀行投資1億美元參與俄羅斯外貿銀行 (VTB) 新股增發，這是中國建設銀行繼2013年3月開設莫斯科子行後，在俄羅斯完成的另一項重要投資活動。故在俄羅斯不允許外國銀行設立分行，僅允許設立辦事處、子行或參股當地銀行之情形下，中國建設銀行參股俄羅斯銀行的方式或許值得台灣銀行業參考。

8. 當地台商不多，業務拓展不易

一般金融機構在設立海外據點初期，多和當地的國內廠商往來為主，等到業務穩定後，再做其他業務發展，目前俄羅斯當地台商不多，業務拓展不易，還未達到經濟規模。

【表 3-6-3】我國銀行在俄羅斯布局之 SWOT 分析

		<i>Helpful</i>	<i>Harmful</i>
<i>Internal</i>	Strength (優勢)	<ul style="list-style-type: none"> ● 專業人員訓練 ● 優良服務品質 ● 資訊科技方面持續投資 ● 風險控管較為嚴謹 	<ul style="list-style-type: none"> ● 缺乏熟稔俄文之金融人才 ● 設計適合當地之金融商品 ● 對當地文化不瞭解，不易開拓當地客源 ● 管理當地行員不易
	Opportunity (機會)	<ul style="list-style-type: none"> ● 經濟穩定成長具發展潛力 ● 加入 WTO 後對政策開放之契機 ● 銀行業的成長和改變 ● 衍生性金融商品市場發達 ● 銀行業私有化改革之成效 ● 聯貸金額及債券交易量創下新高 ● 外商銀行的資產比重在增加 ● 提供盧布匯款業務服務 	<ul style="list-style-type: none"> ● 地理位置遙遠，文化、語言之隔閡 ● 官僚及貪污問題 ● 金融市場處於低度貨幣化，留意銀行經營業務之型態 ● 對銀行監理之執行力 ● 銀行數量多且資產比例懸殊 ● 以國有銀行為主且長期由政府指導 ● 不允許外國銀行設立分行 ● 當地台商少，業務拓展不易
<i>External</i>	Threat (威脅)		
	Weakness (劣勢)		

資料來源：本研究整理。

本研究認為目前可能還不是台灣金融機構到俄羅斯設立據點的適當時機，但隨著區域經濟體成為未來經濟發展的主流，銀行業的國際化策略布局也必須有整體性的思維，不能僅以中國大陸或東南亞為經營之唯一考量，故鼓勵台灣銀行業長期關注俄羅斯市場並進行更深入之評估。

台灣金融機構經營主要以營利為目的，設立海外據點，所要考慮的是能否創造利潤，故各銀行除評估利基與市場發展潛力等可行性後，亦應依照自己的專長與強項業務不同，決定是否設立據點之決策。

第肆章 波蘭綜合分析與我國銀行設立據點評估

東歐國家通常係指 1990 年前後發生推翻共黨統治之國家，主要為波蘭、捷克、匈牙利、羅馬尼亞、保加利亞、阿爾巴尼亞等華沙條約組織會員國，不包含奧地利、瑞士。根據我國關務署統計資料顯示，自 2000 年至 2013 年 4 月，我國對波蘭之貿易總額約為 82.31 億美元，占全球貿易總額的 0.15%，在 250 個往來國家當中排名第 47 名，而在東歐國家當中則為最高。此外，在東歐主要國家中，波蘭經濟表現較為優異，波蘭 2011 年經濟成長率為 4.3%，捷克及匈牙利則分別為 1.9% 與 1.6%，表 4-0-1 為波蘭、捷克及匈牙利之經濟成長率比較。

【表 4-0-1】波蘭、捷克及匈牙利之經濟成長率

	2011 年	2012 年預測	2013 年預測	2014 年預測
波蘭	4.3%	2.0%	1.2%	2.2%
捷克	1.9%	-1.1%	0.0%	1.9%
匈牙利	1.6%	-1.7%	-0.1%	1.3%

資料來源：European Commission (2013) “European Economic Forecast”；本研究整理。

若檢視東歐主要各國的外人直接投資，如表 4-0-2 所統計之外人直接投資流量與存量，可發現波蘭是該些國家當中吸引最多外人投資者，即便歷經金融海嘯與歐債危機，仍能吸引一定的外人直接投資。如若依據 2010 年聯合國投資署之《世界投資報告》，波蘭是東歐國家裡唯一位列全球最具吸引力的投資目的地國家，換言之波蘭可謂是東歐各國最具投資吸引力的國家。

根據世界經濟論壇 (WEF) 2012 年「全球競爭力指數」評比，波蘭金融市場在全球受評比的 144 個國家當中，排名第 37、指標分數為 4.59，全球排名大概在前四分之一強。而若在東歐國家當中，領先其他東歐國家有一定差距，顯示波蘭在東歐金融市場之發展相對成熟。綜合上開因素，本研究遂選取波蘭為東歐諸國之研究對象代表。

【表 4-0-2】波蘭、捷克、匈牙利及羅馬尼亞之外人直接投資流量與存量

單位：百萬美元

	流量				存量
	2008	2009	2010	2011	2011
波蘭	14,839	12,932	8,858	15,139	197,538
捷克	6,451	2,927	6,141	5,405	125,245
匈牙利	6,325	2,048	2,274	4,698	84,447
羅馬尼亞	13,909	4,844	2,940	2,670	70,328

資料來源：UNCTAD (2012) “World Investment Report 2012”；本研究整理。

第一節 波蘭經營環境簡介

一、波蘭政經環境

波蘭政經環境尚稱穩定，經濟發展逐步好轉，歐盟理事會在其東擴政策檢討報告中指出，波蘭在鞏固制度穩定、力行民主、法律規章及保障人權等方面均有長足進步；另一方面，波蘭持續不墜之市場經濟轉型與體制改革，促使其多年來平均經濟成長率皆能維持 5% 以上，反映出經濟發展穩定、有利於投資經商之特色。波蘭 2011 年 10 月國會改選結果揭曉，為波蘭自 1989 年共黨政權垮台後，首次執政黨獲得選民支持續任之紀錄，可視為波蘭選民對於現任總理 Mr. Tusk 領導的中間偏右聯合政府不反商，主張與德國、俄羅斯等國修好之睦鄰政策，且帶領波蘭走過金融風暴之信任投票，下次總統大選與國會改選分別為 2015 年 5 月與 10 月，預期執政黨親商政策將續維持（經濟部投資業務處，2012，頁 3）。

二、經濟成長回顧與未來展望

在歐盟 27 國中，波蘭早期無論在經濟發展、國民所得與富裕程度的排名皆屬於後段班，但在 2008 年金融海嘯過後，波蘭卻展現出其穩定中求發展的一面，令人耳目一新。波蘭在 1994 年通過經濟特區法，並於次年開始發展經濟特區，其目的在於調整產業結構、加速落後地區經濟發

展，現今波蘭共有 14 個經濟特區，特區以租稅優惠與土地政策吸引外資投入。¹¹經過經濟轉型階段的波蘭建立起較完整的市場經濟體系，此讓波蘭安然度過 2008 年的金融危機，如【表 4-1-1】所彙整，2009 年金融海嘯席捲全球，波蘭至少還能維持 1.6% 的經濟成長率，即便歐洲主權債務危機蔓延，波蘭卻還能夠保持經濟持續增長。

【表 4-1-1】波蘭總體經濟相關指數彙整

單位：%

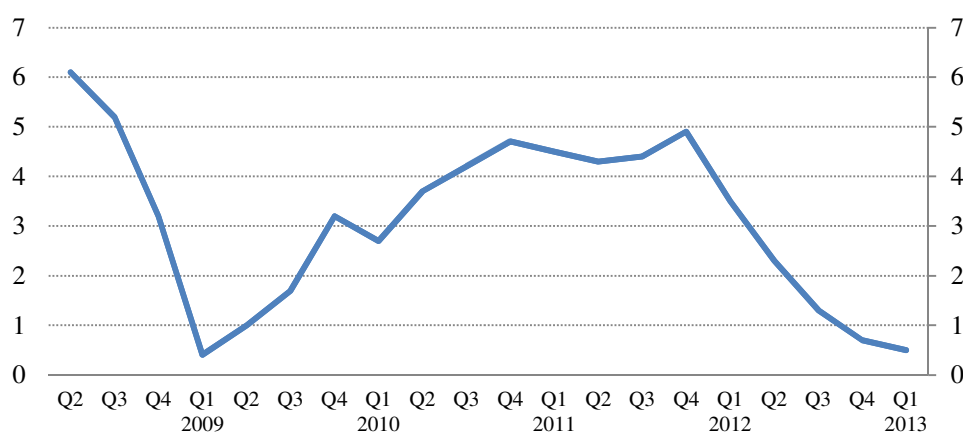
<i>OECD</i>							
項目	00-07	2008	2009	2010	2011	2012	2013
經濟成長率	4.1	5.0	1.6	3.9	4.3	3.0	2.7
民間消費	3.5	5.3	2.3	3.1	3.4	2.3	2.1
固定資本形成	4.0	9.7	-1.2	-0.2	7.2	5.0	4.4
內需市場	3.7	5.1	-0.5	4.5	3.9	2.0	2.1
消費者物價指數	3.4	4.2	3.5	2.6	4.2	3.3	3.5
政府債務比率	43.6	47.1	51.1	54.9	56.8	57.1	56.2
<i>European Commission, EU</i>							
項目	92-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014
經濟成長率	4.6	1.6	3.9	4.3	2.0	1.2	2.2
民間消費	4.4	2.0	3.1	2.5	0.5	0.7	1.5
固定資本形成	7.6	-1.2	-0.4	9.0	0.6	-2.8	0.6
內需市場	4.9	1.4	2.6	3.0	0.5	0.1	1.4
消費者物價指數	-	4.0	2.7	3.9	3.7	1.8	2.3
政府債務比率	-	50.9	54.8	56.4	55.8	57.0	57.5

資料來源：OECD (2012) “*OECD Economic Surveys POLAND*”；European Commission (2013) “*European Economic Forecast*”；本研究整理。

2011 年歐盟執委會 (European Commission) 統計資料顯示，波蘭國內生產毛額 (GDP) 約為 1 兆 5,232 億茲羅提 (Zloty、波蘭貨幣單位，一般簡稱 PLN)，整體經濟成長率為 4.3%。然而，就經濟展望來看，未來幾年內波蘭經濟成長有逐步下滑之風險，按照歐盟預測，2013 年經濟成長率僅能

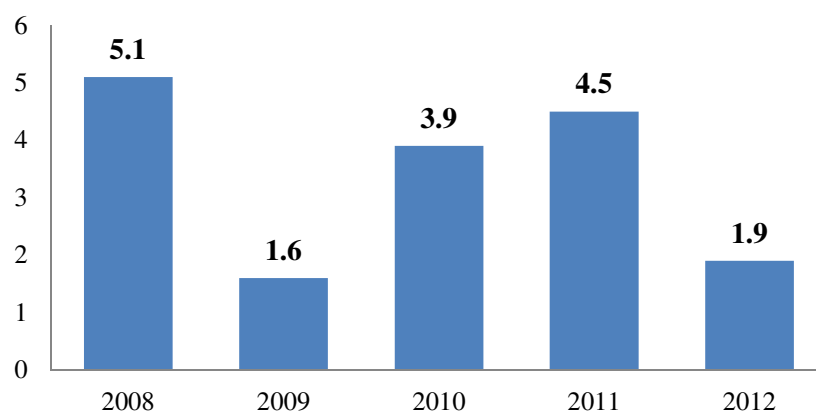
¹¹ 波蘭經濟特區詳細資料，可參考附錄。

維持 1.2%、2014 年稍微回溫至 2.2%；OECD 相對較為樂觀，但 2013 年仍預測小幅衰退至 2.7%。主要係因波蘭內需不振所致，在勞動就業市場惡化、實質薪資衰退、消費者信心低迷等不利因素環伺之下，OECD 預估 2013 年波蘭內需市場僅成長 2.1%，歐盟預估值更低落至僅有 0.1%。內需不振亦反映在波蘭物價水準之上，及至 2012 年消費者物價指數 (CPI) 尚為 3.7%，與 2011 年的 3.9%、2009 年的 4.0%相去不遠，但歐盟預估在 2013 年 CPI 將滑落至僅有 1.8%。相較於引發歐債危機的國家，波蘭目前政府未償餘額債務占 GDP 比例，與希臘、西班牙相比，則還在可控制範圍之內，大致在 55%左右。



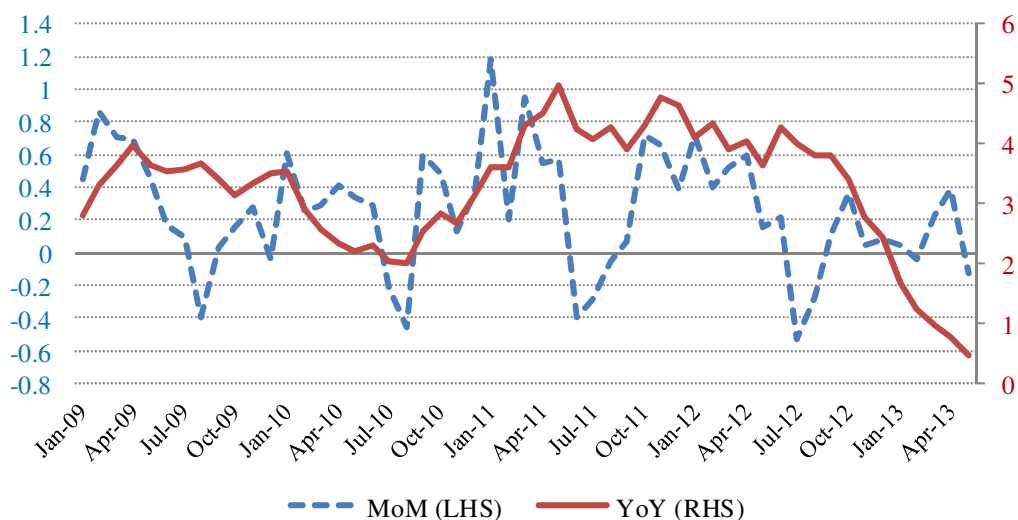
【圖 4-1-1】波蘭經濟季平均成長率

資料來源：Thomson Reuters；本研究整理。



【圖 4-1-2】波蘭經濟年平均成長率

資料來源：Thomson Reuters；本研究整理。



【圖 4-1-3】波蘭 CPI 走勢

資料來源：Thomson Reuters；本研究整理。

三、勞動就業市場與人口統計

波蘭在勞動就業市場的表現，與歐盟整體可謂是不相上下，依據 OECD 統計在 2000 至 2007 年期間，平均失業率高達 16.8%。2008 年後稍見緩和，但如表 2 所示，2012 年又攀升至兩位數。波蘭的高失業問題一方面當然與歐洲主權債務危機、全球景氣衰退有所關聯，但另一方面限制提前退休等勞動市場改革的推動，以及 80 年代嬰兒潮投入就業市場，也是波蘭失業率無法有效改善的原因之一。高失業率對於內需消費所帶來的衝擊，以及對於政府社會福利支出所造成的沉重負擔，皆為波蘭未來經濟發展的極大隱憂。

至於波蘭薪資水準，2011 年最低名目薪資為 1,500 PLN，而實際每人每月平均薪資約為 3,403 PLN，相較於 2010 年成長 5.6%，與 2005 年相比更大幅成長 44%，其中製造業每人每月平均薪資為 3,098 PLN，金融保險業每人每月平均薪資為 5,819 PLN (約為 1,800 美元)。整體而言，波蘭勞工教育程度高，95.1% 具有高中或以上學歷，54.4% 具有大學以上學歷，學生人口近 200 萬人。惟須注意的是，由於波蘭在 2004 年正式加入歐盟前，曾允許原 15 國成員暫不開放勞工市場，繼續維持工作簽證之核發，並設

有過渡期逐步開放。在 2011 年 5 月 1 日後，波蘭國民已可自由前往原歐盟 15 個會員國工作，不再有任何工作簽證或許可限制，此限制鬆綁造成技術勞工供給吃緊，進一步升高工資上漲的壓力。

【表 4-1-2】 歐盟主要國家失業率

單位：%

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
波蘭 (OECD)	8.2	9.6	9.6	10.0	10.2	—
(EU)	8.1	9.6	9.6	10.2	10.8	10.9
比利時	7.9	8.3	7.2	7.3	7.7	7.7
德國	7.8	7.1	5.9	5.5	5.7	5.6
愛爾蘭	12.0	13.9	14.7	14.8	14.6	14.1
希臘	9.5	12.6	17.7	24.7	27.0	25.7
西班牙	18.0	20.1	21.7	25.0	26.9	26.6
法國	9.5	9.7	9.6	10.3	10.7	11.0
義大利	7.8	8.4	8.4	10.6	11.6	12.0
荷蘭	3.7	4.5	4.4	5.3	6.3	6.5
奧地利	4.8	4.4	4.2	4.4	4.5	4.2
葡萄牙	10.6	12.0	12.9	15.7	17.3	16.8
芬蘭	8.2	8.4	7.8	7.7	8.0	7.9
捷克	6.7	7.3	6.7	7.0	7.6	7.3
丹麥	6.0	7.5	7.6	7.7	8.0	7.9
匈牙利	10.0	11.2	10.9	10.8	11.1	11.1
羅馬尼亞	6.9	7.3	7.4	7.0	6.9	6.8
瑞典	8.3	8.4	7.5	7.7	8.0	7.8
英國	7.6	7.8	8.0	7.9	8.0	7.8
歐盟	9.0	9.7	9.6	10.5	11.1	11.0

資料來源： European Commission (2013) “European Economic Forecast”；本研究整理。

依據 2011 年波蘭人口統計資料顯示，波蘭人口總數為 3,820 萬人，若以人口計，波蘭為世界第 33 大國、歐洲第 8 大國家，人口密度為每平方哩 306 人。就人口年齡分配，14 歲以下人口占 14.7%、15 至 64 歲占 71.6%、65 歲以上占 13.7%；男性占波蘭人口之 48.56%、女性為 51.44%，平均壽命為 75.3 歲，其中男性為 70.9 歲、女性則為 79.4 歲。至於外資最關心的

波蘭勞動人口則有 1,793 萬。波蘭首都為華沙 (Warsaw)，亦是全國最大城市，人口約 172 萬人，其他重要城市包括羅茲 (Lodz，73.7 萬人)、克拉科夫 (Cracow，75 萬人)、弗洛茨瓦夫 (Wroclaw，63 萬人)、波茲南 (Poznan，55 萬人) 以及格旦斯克 (Gdansk、Gdynia 及 Sopot，74 萬人) 等 (經濟部投資業務處，2012，頁 2)。

四、工業生產與產業結構

依據經濟部投資業務處調查，波蘭 2011 年工業生產較前年成長 7.7%，以鐵礦、橡膠及汽車產業成長最高，若檢視製造業採購經理指數 (PMI)，仍呈現外銷與內需接單旺盛，以及勞動市場穩定之現象。2002 年波蘭成為歐盟入盟候選國之後，歐盟補助款大幅改善波蘭基礎建設，加上外資湧入，其目前已成為歐洲白色家電、汽車零組件以及裝配組裝重鎮，企業客服中心 (BPO)、倉儲等服務業亦相當興盛。

波蘭產業結構如【表 4-1-3】所整理，初級產業比重甚低、約維持在 6% 上下，二級產業產值約占總產值的四成，三級產業所占比重最高，占總產值比例約接近五成。其中金融保險業部分，以 2011 年為例產值約為 1,075.63 億 PLN，占總產值約 3.4%，相較於 2000 年呈現大幅成長，幾乎成長約一倍。若進一步檢視製造業產業分布，如【表 4-1-4】所彙整之 2011 年統計資料，波蘭主要製造業若依產值高低排列，分別為食品製造、汽車車輛、石油及煤製品、金屬製品，以及橡膠製品，符合上開經濟部投資業務處之調查結果。

【表 4-1-3】波蘭主要產業產值暨百分比

項目	產值 (單位：百萬 PLN)		百分比 (單位：%)	
	2000	2011	2000	2011
農林漁牧	78,347	128,534	5.4	4.1
礦	27,435	61,662	1.9	2.0
製造業	408,278	997,676	28.1	31.8
水電供給	58,830	138,825	4.0	4.5
營建	126,566	321,483	8.7	10.3

批發零售	239632	417,142	16.5	13.3
運輸倉儲	71,235	181,498	4.9	5.8
住宿餐飲	17,299	32,673	1.2	1.0
通信服務	49,883	99,891	3.4	3.2
金融保險	54,988	107,563	3.8	3.4
其他服務	322,358	649,332	22.1	20.6
合計	1,454,851	3,136,279	100.0	100.0

資料來源：Statistical Yearbook of Poland 2012；本研究整理。

【表 4-1-4】波蘭製造業產值暨百分比

項目	產值 (單位：百萬PLN)		占GDP百分比 (單位：%)	
	2005	2011	2005	2011
食品	109,331	170,098	7.5%	5.4%
飲料	15,200	20,978	1.0%	0.7%
菸草	4,064	6,523	0.3%	0.2%
紡織品	7,972	9,952	0.5%	0.3%
成衣	9,388	9,592	0.6%	0.3%
皮革	3,003	4,178	0.2%	0.1%
木材及木製品	20,667	29,908	1.4%	1.0%
紙及紙製品	17,611	28,978	1.2%	0.9%
印刷及資料儲存媒體	10,070	12,786	0.7%	0.4%
石油及煤製品	40,171	87,954	2.8%	2.8%
化學材料製造	32,936	56,723	2.3%	1.8%
藥品	7,965	11,620	0.5%	0.4%
橡膠及塑膠製品	35,543	64,713	2.4%	2.1%
非金屬礦物製品	29,732	48,276	2.0%	1.5%
基本金屬製造	28,473	46,465	2.0%	1.5%
金屬製品	41,227	78,622	2.8%	2.5%
電腦、電子及光學產品	18,959	35,016	1.3%	1.1%
電力設備	20,496	42,159	1.4%	1.3%
機械設備	29,001	37,045	2.0%	1.2%
汽車車輛	65,081	110,237	4.5%	3.5%
其他運輸設備	10,176	16,627	0.7%	0.5%
家具	22,279	31,924	1.5%	1.0%
其他製造業	6,267	10,135	0.4%	0.3%
機械設備維修及安裝	19,223	27,171	1.3%	0.9%
合計	604,836	997,676	41.6%	31.8%

資料來源：Statistical Yearbook of Industry - Poland 2012；本研究整理。

第二節 波蘭對外與對台雙邊貿易暨投資情形

一、波蘭對外貿易與外人投資

(一) 波蘭對外貿易

波蘭總體對外貿易統計，如【表 4-2-1】所彙整，2011 年全年出口為 1,902 億美元，相較於 2010 年成長 18.3%；進口值高達 2,123 億，相較前年成長 17.6%，呈現貿易逆差狀態，近年來貿易逆差大致維持在 100 至 200 億美元左右。就貿易夥伴關係來看，波蘭超過 60% 的進口來自歐盟，70% 以上出口亦至歐盟各國；若檢視進出口對象，1989 年波蘭共黨下台前最主要貿易往來對象為蘇聯，自此之後貿易往來最頻繁的國家向來皆為德國，惟波蘭與德國雙邊貿易比重有逐年略降趨勢，自中國大陸進口則有逐漸崛起之態勢。

【表 4-2-1】波蘭整體貿易統計

單位：百萬美元；%						
項目	1990	1992	2000	2005	2010	2011
出口	14,322	13,187	31,651	89,378	159,758	190,248
第一大出口國	德國 (25.1)	德國 (31.4)	德國 (34.9)	德國 (28.2)	德國 (26.1)	德國 (26.1)
第二大出口國	蘇聯 (15.3)	荷蘭 (6.0)	義大利 (6.3)	法國 (6.2)	法國 (6.8)	英國 (6.4)
第三大出口國	英國 (7.1)	義大利 (5.6)	法國 (5.2)	義大利 (6.1)	英國 (6.3)	捷克 (6.2)
進口	9,528	15,913	48,940	101,539	178,063	212,331
第一大進口國	德國 (20.1)	德國 (23.9)	德國 (23.9)	德國 (24.7)	德國 (21.9)	德國 (22.3)
第二大進口國	蘇聯 (19.8)	俄羅斯 (8.5)	俄羅斯 (9.4)	俄羅斯 (8.9)	俄羅斯 (10.2)	俄羅斯 (12.1)
第三大進口國	義大利 (7.5)	義大利 (6.9)	義大利 (8.3)	義大利 (7.1)	中國大陸 (9.4)	中國大陸 (8.7)
逆順差	4,794	-2,726	-17,289	-12,161	-18,305	-22,083

表註：進出口與逆順差數值單位為百萬美元，括號中數字代表各國進出口值占波蘭進出口總值之比重。

資料來源：Statistical Yearbook of Industry - Poland 2012；本研究整理。

若檢視波蘭進出口商品項目，由【表 4-2-2】統計可發現，2011 年波蘭進口商品以機器與機械用具為最大宗，其次分別為礦與金屬製品、車輛與運輸設備等；波蘭出口商品主要項目，則分別為機器與機械用具、汽車車輛、金屬製品、塑膠橡膠、化學製品等。

【表 4-2-2】波蘭 2011 年進出口商品統計

單位：百萬美元；%

進出口項目	進口		出口	
	金額	占進口比重	金額	占出口比重
動物產品	4,570	2.2	7,205	3.8
植物產品	4,894	2.3	3,646	1.9
食用油脂	1,069	0.5	518	0.3
調製食品	7,032	3.3	9,816	5.2
礦製品	28,855	13.6	9,586	5.0
化學產品	20,794	9.8	12,886	6.8
塑膠橡膠製品	16,422	7.7	13,436	7.1
皮革製品	1,197	0.6	747	0.4
木製品	1,797	0.8	3,738	2.0
紙製品	5,743	2.7	5,863	3.1
紡織品	9,173	4.3	6,085	3.2
鞋帽製品	1,332	0.6	784	0.4
石料、水泥、陶瓷、玻璃	2,631	1.2	3,591	1.9
珍珠寶石貴重金屬	442	0.2	1,817	1.0
卑金屬及製品	23,177	10.9	22,601	11.9
機器及機械用具	46,877	22.1	44,688	23.5
車輛運輸設備	21,198	10.0	30,418	16.0
光學儀器	6,300	3.0	1,965	1.0
武器彈藥	150	0.1	26	0.0
雜項製品	3,584	1.7	10,686	5.6
其他	5,094	2.4	146	0.1
合計	212,331	100.0	190,248	100.0

資料來源：Statistical Yearbook of Industry - Poland 2012；本研究整理。

(二) 波蘭外人投資

根據 OECD 統計資料顯示，波蘭 2011 年全年外人直接投資 (FDI) 金額達 189 億美元，累計外人直接投資達 1,982 億美元，且歷經金融風暴與歐債危機影響，波蘭外人直接投資並未大幅衰退，外資仍持續湧入。如【表 4-2-3】所示，外人直接投資主要在製造業、金融服務、零售業與維修等領域，製造業則以食品製造、金屬製品、汽車、橡膠與化學製品等為主。主要投資國仍以歐盟國家為大宗、占 87% 以上，累計直接投資金額較高者分別為荷蘭、德國、法國、盧森堡與瑞典，直接投資企業例如法國 France Telecom、義大利 FIAT、UniCredit 金控集團、比利時 KBC 金融集團、美國 Citigroup、英國 TESCO、德國 METRO 等跨國企業。

【表 4-2-3】波蘭 2011 年累計外人投資前五大國家與產業統計

單位：百萬美元

排名	按國家別分		按產業別分		按製造業別分	
	國家	投資金額	產業	投資金額	製造業	投資金額
1	荷蘭	29,946	製造業	63,047	食品	12,270
2	德國	26,818	金融服務	41,806	金屬製品	8,840
3	法國	24,852	不動產服務	33,547	汽車	8,380
4	盧森堡	20,529	零售維修	29,039	橡膠製品	5,604
5	瑞典	11,843	營建業	11,517	化學製品	5,399
合計	所有國家	198,196	所有產業	198,196	所有製造業	63,047

資料來源：OECD.StatExtracts http://stats.oecd.org/index.aspx?DataSetCode=EO93_INTERNET；本研究整理。

二、對台雙邊貿易

依據經濟部國際貿易局統計資料顯示，自 2000 年截至 2013 年 4 月，我國對波蘭之貿易總額約為 82.31 億美元，占全球貿易總額的 0.15%，在 250 個往來國家當中排名第 47 名，惟在東歐國家當中為最高。¹²我國與波蘭雙邊貿易歷年統計如【表 4-2-4】所示，貿易總額在 2008 年前呈現大幅

¹² 此處所稱之東歐國家，係指 1990 年前後發生推翻共黨統治之國家，主要為波蘭、捷克、匈牙利、羅馬尼亞、保加利亞、阿爾巴尼亞等華沙條約組織會員國，故不包含奧地利、瑞士。

成長趨勢，惟自此之後即逐漸下滑，主要原因在於對波蘭出口的減少，進口金額仍然維持穩定成長態勢。是以整體觀察，我國對波蘭依舊為出超，但出超額度有逐年減少趨勢，2010年時出超金額約7億美元為歷年最高，及至2012年僅剩3.3億美元，相較於2010年衰退幅度高達53%。

若進一步檢視我國對波蘭進出口商品統計，如【表4-2-5】所示，我國從波蘭主要進口商品為化學產品、金屬（例如鋼鐵）與相關製品、電子機械設備零組件等。至於我國出口至波蘭之商品，與我國產業主力電子電機相符合，主要為電子機械設備與相關零組件，出口比重將近四成；另外，車輛配件出口波蘭，應是配合波蘭當地汽車產業所需。其他如金屬製品、光學精密儀器、塑膠製品等，亦分別占出口總值之3%至6%不等。

【表 4-2-4】我國與波蘭雙邊貿易統計

單位：仟美元；%

年度	貿易總額		出口		進口		出超值	
	金額	增減比	金額	增減比	金額	增減比	金額	增減比
2000	242,357	-10.7	173,950	-20.3	68,407	28.6	105,543	-36.1
2001	225,018	-7.2	162,176	-6.8	62,842	-8.1	99,334	-5.9
2002	263,651	17.2	179,587	10.7	84,064	33.8	95,522	-3.8
2003	279,452	6.0	218,209	21.5	61,243	-27.1	156,965	64.3
2004	349,372	25.0	256,994	17.8	92,378	50.8	164,616	4.9
2005	514,629	47.3	451,892	75.8	62,737	-32.1	389,156	136.4
2006	655,551	27.4	565,908	25.2	89,643	42.9	476,265	22.4
2007	861,256	31.4	769,109	35.9	92,147	2.8	676,963	42.1
2008	843,220	-2.1	715,751	-6.9	127,469	38.3	588,282	-13.1
2009	784,626	-6.9	623,083	-12.9	161,542	26.7	461,541	-21.5
2010	1,095,691	39.6	900,336	44.5	195,355	20.9	704,981	52.7
2011	968,226	-11.6	749,289	-16.8	218,937	12.1	530,352	-24.8
2012	831,262	-14.1	581,085	-22.4	250,177	14.3	330,908	-37.6

資料來源：國際貿易局 中華民國進出口貿易統計 <http://cus93.trade.gov.tw/FSCI/>；本研究整理。

【表 4-2-5】我國與波蘭依產品別雙邊貿易統計

單位：百萬美元；%

進口			出口		
項目	金額	占進口比重	項目	金額	占出口比重
有機化學品	401,852	25.6	電機設備零件	2,474,534	39.0
鋼鐵	330,152	21.1	核能器具	1,240,935	19.6
電機設備零件	154,608	9.9	車輛零組件	416,335	6.6
銅製品	106,250	6.8	鋼鐵製品	379,858	6.0
核能器具	97,335	6.2	光學儀器	340,326	5.4
家具	62,476	4.0	鋼鐵	249,107	3.9
車輛零組件	58,401	3.7	塑膠製品	210,391	3.3
貴重金屬	30,236	1.9	卑金屬製品	195,996	3.1
無機化學品	29,817	1.9	人造纖維	131,056	2.1
動物產品	28,403	1.8	雜項化學品	96,034	1.5
合計	1,566,941	100.0	合計	6,347,369	100.0

註：按進出口前十大項目區分，2000年迄今

資料來源：國際貿易局 中華民國進出口貿易統計 <http://cus93.trade.gov.tw/FSCI/>；本研究整理。

若再進一步檢視貿易統計詳細狀況，根據 World Trade Atlas 統計資料，我國係為波蘭最大自行車整車進口國，波蘭 2011 年自行車整車 (ccc code：8712) 進口值 5,896 萬美元，成長 12.4%，其中自台灣進口 1,768 萬美元，占波蘭進口 30.0%、年成長 17.6%；其次分別為德國 (占 15.3%)、比利時、法國、荷蘭、西班牙、義大利、葡萄牙、印尼、印度。同年波蘭自行車零組件 (ccc code：8714) 進口值是 1 億 7,393 萬美元，成長 14.2%，其中自德國進口 4,641 萬美元，占波蘭進口的 26.7%，年成長 4.4%；其次自中國大陸進口 3,501 萬美元，占波蘭進口的 20.1%，成長 12.1%；第三是從我國進口 1,984 萬美元，占波蘭進口的 11.4%，成長 30.3%。據當地業者資料顯示，波蘭自行車主要進口商為我國 Giant，其次是 Merida、Kellys、Author 等 (經濟部投資業務處，2012，頁 23)。

根據歐洲統計局 (Euro Stat) 2011 年統計資料，我國手工具近三年來銷

往波蘭的出口金額也呈現持續成長，我國出口 ccc code 8203 至 8206 等四類產品，包括剪鉗、手鉗、扳手、扳鉗、老虎夾、鉗子、套裝工具等，均位居波蘭進口前三大，此類產品主要競爭對手是德國與中國大陸（經濟部投資業務處，2012，頁 24）。

三、我國對波蘭投資

我國對波蘭直接投資統計，並未出現於經濟部《投資統計月報》當中，顯示其投資比重並不高，事實上依據經濟部投資業務處之《波蘭投資環境簡介》所述，現階段台商資金多從荷蘭等第三國匯入波蘭，是以未納入我國統計中。近年來台商投資波蘭重要案例，例如國巨電子併購荷商飛利浦被動原件廠，因非新設投資案件，故未納入統計。而若以波蘭官方投資統計以 100 萬美金為門檻，我國在波蘭投資，除仁寶以外，多屬單件金額 100 萬美元以下之案件，並未達到波蘭官方統計排名標準。按照經濟部概估，台商在波蘭累積投資金額未達 2 億美元（經濟部投資業務處，2012，頁 36）。

由於歐洲占全球 37% 的 LCD 市場，波蘭又位於歐陸中心，地理位置優越，配合勞動成本相較歐洲諸國具優勢、電力供應充足、波蘭政府又提供協助與獎勵措施等種種因素，因此波蘭近年來已爭取到若干液晶電視相關產業投資，例如 LG Philips、LG Electronics、Sharp、Toshiba 等均前來波蘭設廠，使得波蘭逐漸成為歐洲電視生產重鎮。而生產液晶監視器排名全球第一大之台商冠捷科技公司 (TPV) 2007 年 4 月宣布在波蘭 Gorzow 設廠，從事電視及液晶顯示器生產。初期宣稱投資金額高達 4,100 萬歐元，聘用 1,200 名員工；該廠已於 2008 年 2 月運作試產，並於 2008 年 5 月正式舉行落成啟用儀式。此外，全球第三大面板製造商友達光電 2010 年 3 月宣布投資 4 千萬美金，與全球平面顯示器第一大廠冠捷科技合作，在波蘭 Gorzow 設立面板後段模組與電視設計代工廠。此為友達繼布局捷克、斯洛伐克後，於歐洲的第三個生產營運據點；合資公司命名為冠智顯示器

科技(納閩)有限公司(BriVictory Display Technology (Labuan) Co. Ltd)，友達持股比例為 51%，冠捷科技持股 49% (經濟部投資業務處，2012，頁 36)。

除顯示器廠商之外，我國仁寶電腦 (COMPAL) 2008 年將位於英國曼徹斯特的維修中心遷移至波蘭烏茲 (Lodz)，以維修與售後服務為主，投資金額約 300 萬美元，目前聘用員工達 400 名，採兩班制，2011 年 12 月新遷廠區面積 14,000 平方公尺。在上開四項投資案以外，我國尚有包括愛地雅 (Ideal Europe) 公司於 Kutno 市生產腳踏車、國巨電子公司於 2000 年併購荷蘭飛利浦 (Philips) 集團旗下位於波蘭 Skierniewice 市之被動元件廠並更名為 Ferroxcube Polska (經濟部投資業務處，2012，頁 36)。

台商在波蘭的投資，除前述幾宗大規模投資案之外，多以組裝或成立發貨中心行銷居多，部分台商亦開始發展成技術支援及服務中心，如微星科技 (MSI) 在西南部大城 Wroclaw 設立維修中心，華碩電腦在華沙設立銷售據點及後勤客服中心。而訊舟科技 (Edimax) 以波蘭為據點，經營波蘭、蘇聯、烏克蘭、白俄羅斯等地市場；翰福科技等從事 3C 電子產品銷售。長榮海運公司亦自 1998 年起，於波蘭設立分公司，從事海運承攬業務；其餘尚有十餘家台商 (研華電腦等) 也已在波蘭設立據點。於波蘭投資之台商，銷售產品包括：機械、成衣、鞋類、紡織品、電腦零組件等 (經濟部投資業務處，2012，頁 37)。

第三節 波蘭金融制度與市場發展情形

一、波蘭金融體系

(一) 金融市場發展表現

根據世界經濟論壇 (WEF) 2012 年「全球競爭力指數」評比，波蘭金融市場在全球受評比的 144 個國家當中，排名第 37、指標分數為 4.59，全球排名大概在前四分之一強。而若在東歐國家當中，如【表 4-3-1】所彙整，僅次於奧地利的第 34 名，並領先其他東歐國家有一定差距，顯示波蘭在東歐金融市場之發展已相對成熟。

【表 4-3-1】東歐主要國家金融市場發展表現評比

國家	金融市場		整體表現	
	全球排名	指標分數	全球排名	指標分數
奧地利	34	4.65	19	5.01
波蘭	37	4.59	28	4.69
愛沙尼亞	39	4.51	31	4.63
斯洛伐克	47	4.45	51	4.33
拉脫維亞	52	4.40	48	4.37
捷克	57	4.25	34	4.59
匈牙利	72	4.05	52	4.32
羅馬尼亞	77	3.98	64	4.12
保加利亞	80	3.97	59	4.18
立陶宛	87	3.86	46	4.38
克羅埃西亞	92	3.79	72	4.01
烏克蘭	114	3.52	65	4.11
斯洛維尼亞	128	3.29	55	4.25

資料來源：WEF (2012) “The Global Competitiveness Report 2012–2013”；本研究整理。

進一步檢視金融市場發展指標所包含的細項構成項目，波蘭在各個項目如【表 4-3-2】所彙整，以「法定權利指數 (Legal rights index)」與「證券交易監理規範 (Regulation of securities exchanges)」表現相對較佳，前者

全球排名第十一，後者排名第卅一，顯示波蘭金融法規環境相對健全。其中法定權利指數係直接引用世界銀行經商環境「取得貸款 (Getting credit)」評比項目，衡量標準主要以英美法的浮動擔保法制為標準，例如企業流動性資產、資產納入擔保標的物範圍、擔保權利涵蓋範圍等。

然而，波蘭在「資金成本支持企業發展與金融服務業收費低廉 (Affordability of financial services)」、「取得金融服務難易度 (Availability of financial services)」、「銀行健全度 (Soundness of banks)」、「本國股票市場籌資容易度 (Financing through local equity market)」等四項指標的表現則相對較差；「取得貸款容易度 (Ease of access to loans)」以及「風險資本取得難易度 (Venture capital availability)」的排名，更分別落至全球第八十九與九十名，顯示波蘭信貸管道暢通仍有改善空間。事實上，同樣依據 WEF 的調查，10.3%的受訪者表示無法獲得融資協助，是在波蘭經商所面臨的障礙，在可能遭遇的 16 項障礙當中融資問題 (Access to financing) 名列第五。

【表 4-3-2】波蘭金融市場發展細項指標評比

細項指標	全球排名	指標分數
法定權利指數	11	9
證券交易監理規範	31	5.0
資金成本支持企業發展與金融服務業收費低廉	53	4.4
取得金融服務難易度	56	4.8
銀行健全度	57	5.4
本國股票市場籌資容易度	58	3.7
取得貸款容易度	89	2.5
風險資本取得難易度	90	2.4

資料來源：WEF (2012) “The Global Competitiveness Report 2012–2013”；本研究整理。

(二) 銀行體系概述

1. 中央銀行

波蘭國家銀行 (the National Bank of Poland) 為波蘭的中央銀行，成立於 1945 年，它主要負責維護波蘭幣值的穩定，並承擔以下職責：

- (1) 貨幣發行的銀行，負責貨幣流通管理；
- (2) 銀行的銀行，對商業銀行實施監理，參與銀行間貨幣市場操作，建設維護支付清算系統，維護整個銀行體系的安全與穩定。
- (3) 政府的銀行，主要履行代理國庫職能。
- (4) 波蘭國家銀行還負責制定與實施貨幣政策，管理官方外匯儲備，提供經濟金融方面的資訊及公共教育服務。

波蘭國家銀行的總裁由眾議院任命，6 年為一個任期，最多不得超過兩個任期。波蘭國家銀行在理事會 (Management Board) 的指導下運作，理事會成員包括央行總裁以及其他 6 至 8 位成員，其中兩位是波蘭國家銀行副總裁。波蘭國家銀行總部位於華沙，在全國主要城市設有分行；波蘭國家銀行設內審部、金融風險管理部、統計部、經濟局、國際部、外匯部、會計部等在內的 22 個部門。

2. 商業銀行與專業銀行

根據波蘭中央銀行資料，波蘭銀行約 70 家，前十大銀行依序為 PKO Bank Polski、Pekao、Bre Bank、ING Bank、Bank Zachodni WBK、Bank Millennium、Bank Handlowy w Warszawie、Kredyt Bank、Bank Gospodarstwa Krajowego、Raffeisem Bank Polska。前五大的市占率約達 44%。儘管銀行民營化的過程曾備受質疑，波蘭銀行業依舊為波蘭國營企業中民營化最成功產業之一。目前主要國營銀行有四家，分別是 PKO Bank Polski (第一大銀行，波蘭家庭儲蓄存款市占率最高)、BGZ (專門農業銀行)、BANK POCZTOWY (郵局銀行，據點最多)、BGK (主要服務國庫業務)；營收排名

第二的 Pekao SA 銀行，則是在企業存款、貸款、基金投資等市占率最大的銀行。

(三) 資本市場概述

1. 證券市場

波蘭最早的證券交易所可追溯至 1817 年，雖然一度在共產黨統治期間停止資本活動，但後來又再度開放。1990 年代初期，波蘭當局想藉由 IPO 進行國企私有化，卻因為金融市場不健全，僅售出 20 家體質健全的國營事業。有鑑於此，波蘭參考他國經驗後於 1991 年 3 月制定證券及信託基金公開交易法 (Act on Public Trading in Securities and Trust Funds)，賦予波蘭證券交易委員會 (Securities Commission) 監理資本市場及批准基金發行之權利。證交法規定銀行不得同時經營信貸業務與證券業務，而外資的證券公司需要取得證券交易委員會許可才能操作證券。1991 年 4 月 16 日華沙證券交易所開張，此後波蘭資本市場緩慢增長，且在 1993 年經濟及國企私有化顯著進步的情況下交易量大幅增加。

波蘭股票市場在 1991 年時僅有 9 家上市公司，總交易額占該年度 GDP 0.2%，2000 年上市公司增至 225 家。政府在退休制度上改革成立的保險制度、退休基金，加上壽險公司及投信基金設立皆有助於證券市場發展。



【圖 4-3-1】波蘭股市走勢 (1991/4/16 - 2013/6/19)

資料來源：Thomson Reuters；本研究整理。



【圖 4-3-2】波蘭股市走勢 (2013/1/2 - 2013/6/19)

資料來源：Thomson Reuters；本研究整理。

2. 債券市場

波蘭於 1991 年發行國庫券，由於當時債市發展落後，利潤相對較高加上低風險的國庫券在商業銀行中大受歡迎。另一方面，波蘭央行也在 1992 年開始公開市場操作，以調節貨幣流通。



【圖 4-3-3】波蘭十年期政府公債殖利率走勢

資料來源：Thomson Reuters；本研究整理。

(四) 保險體系概述

波蘭的保險業具有相當程度的發展，目前波蘭壽險及產物保險公司約有 100 家，遠超過銀行業者。壽險及產險的市場龍頭仍由國營 PZU 所穩居，該機構在共黨時代為獨占企業，國家擁有過半股份，每年為國庫帶入一定收益。PZU 目前擁有 2,500 萬名波蘭客戶，也是中東歐國家中最大保險公司，每年獲利相當可觀。其他波蘭境內主要壽險公司為 Commercial Union Polska、AEGON Insurance、TU Allianz Zycie Polska Insurance、Generali Zycie Insurance、TunZ WARTA Insurance、Nordea Polska Insurance。主要產物保險公司為 TuiR Insurance、STU Ergo Hestia Insurance、UNIQA Insurance、TU Compensa Insurance、Generali TU Insurance 等。

二、波蘭金融政策

(一) 貨幣政策

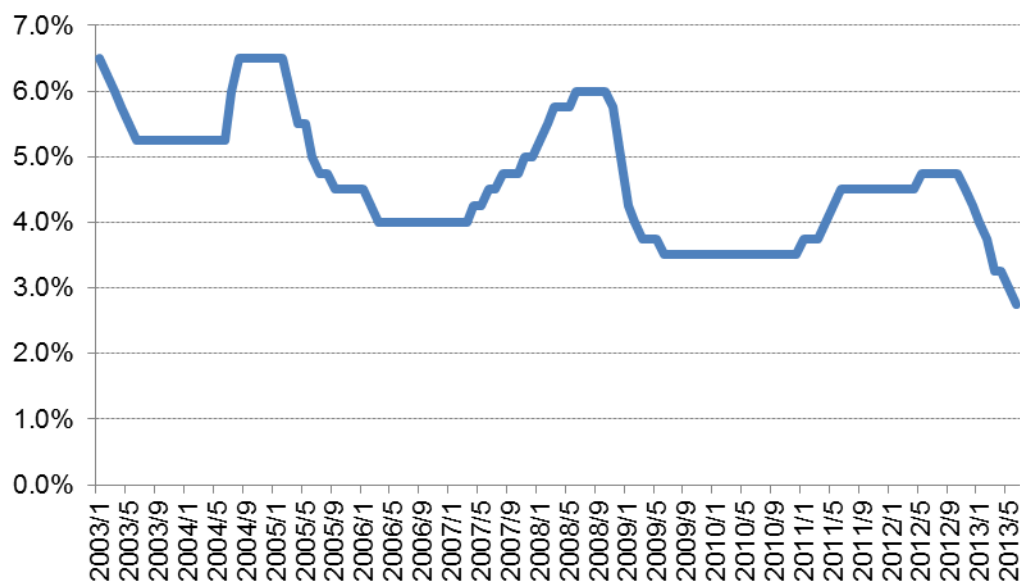
1. 利率水準

及至2103年6月，波蘭國家銀行參考利率 (NBP reference rate) 為 2.75%，近十年來趨勢如【圖4-3-4】所示，歷經2012年多次降息動作已達歷史最低水準；波蘭國家銀行貼現率為3.00%、抵押貸款利率 (Lombard rate) 為4.25%，亦皆為最低水平。至於一般市場利率水準，如【表4-3-3】所彙整，2013年5月市場平均存款利率惟為3.7%，平均放款利率為7.3%，較我國平均利率水準要高。再就存款部分來看，兩年期存款平均年利率約在 3.3%至3.9%之間，長期存款利率則介於3.1%至3.8%；放款利率部分，信用卡循環利率平均為15.3%，一般消費信貸利率平均為10.0%至14.1%不等，房貸平均利率為5.5% (又可分為五年期以下房貸平均為8.0%，五年期以上為5.4%)。

【表 4-3-3】波蘭本國貨幣 zloty 存放款利率水準 (2013 年 5 月)

存放款	部門/ 種類別		期限	利率
存款	家戶、非營利機構		隔夜	1.7%
			兩年以下	3.9%
			兩年以上	3.1%
			平均	3.9%
	營利事業		隔夜	1.4%
			兩年以下	3.3%
			兩年以上	3.8%
		平均	3.3%	
總存款平均 (隔夜利率除外)				3.7%
放款	家戶、非營利機構	銀行透支		11.9%
		消費	信用卡	15.3%
			一年以下	10.0%
			一至五年	14.1%
			五年以上	13.1%
			平均	13.8%
		房貸	五年以下	8.0%
	五年以上		5.4%	
	平均		5.5%	
	其他	一年以下	6.8%	
		一至五年	7.9%	
		五年以上	6.6%	
		平均	6.9%	
平均 (透支利率除外)			8.0%	
營利事業	銀行透支		5.3%	
	信用卡		9.0%	
	一年以下		5.3%	
	一至五年		5.7%	
	五年以上		5.6%	
	平均 (透支除外)		5.6%	
總放款平均 (透支利率除外)				7.3%

資料來源：National Bank of Poland, Interest rates statistics；本研究整理。



【圖 4-3-4】波蘭央行基礎利率近十年走勢

資料來源：Thomson Reuters；本研究整理。

2. 貨幣政策研擬

(1) 貨幣政策目標

波蘭貨幣政策的基本目標是保持通貨膨脹穩定，以做為支持經濟持續成長之基礎，因此波蘭國家銀行係採「通貨膨脹目標制」。由貨幣政策委員會 (Monetary Policy Council) 根據已確定之通貨膨脹目標，調整央行基本利率。自 2004 年初以來，波蘭國家銀行設定的通脹目標一直維持在 2.5% 的水準，並允許其上下浮動 1 個百分點。此外，波蘭國家銀行亦藉由公開市場操作來影響名目短期利率，促使利率水準與通脹目標相一致。整體而言，貨幣市場利率影響商業銀行存貸款利率，從而影響貸款規模、總需求以及通脹水準。

(2) 貨幣政策制定

波蘭貨幣政策的制定主要由貨幣政策委員會負責，貨幣政策委員會由央行總裁與其他九名成員組成，這九名成員由波蘭總統、參議員與眾議院任命，每位成員任期為六年；貨幣政策委員會每月舉行例會，發佈會議紀要。根據《波蘭中央銀行法》第 12 條規定，貨幣政策委員會需擬定年度

貨幣政策指引提交給眾議院，並在一個財政年度結束的五個月內向眾議院提交一份貨幣政策指引執行報告。

(3) 貨幣政策工具

波蘭主要貨幣政策工具包括：公開市場操作 (Open market operations)、存款準備率 (Reserve Requirement)，以及存貸款操作 (Credit-deposit operations)等。公開市場操作係指波蘭國家銀行主動與其他商業銀行進行證券或外匯等購售交易，包含央行自有債券發行等，央行透過公開市場操作影響銀行間市場的短期利率水準。存款準備率由貨幣政策委員會設定，自 2009 年 6 月 30 日始，各類存款的法定準備金率定為 3%，而對於通過回購交易獲得的資金準備金率為 0%；法定準備金自 2004 年 5 月 1 日開始計息。存貸款操作主要為中央銀行給商業銀行的證券抵押貸款 (Lombard Loan)，以及商業銀行在央行的短期 (隔夜) 存款，除有助於減緩隔夜市場利率的波動之外，亦設定貨幣市場利率的上下限水準。

(4) 貨幣政策走向

誠如上開分析內容，波蘭主要出口市場為歐元區，主要外來投資也是來自於歐洲國家，換言之波蘭與歐洲各國不論在貿易或財務的連結均相當緊密。而近年來，歐洲國家外有美國因次級房貸所爆發之金融海嘯，內有從希臘、西班牙等國開始蔓延的主權債務危機，使得歐洲國家經濟表現普遍不佳，2013 年預期經濟成長率僅有 0.1%、2014 年也只有 1.6%。為刺激經濟復甦，世界主要國家紛紛採取寬鬆貨幣政策，例如美國不斷推出量化寬鬆貨幣政策 (QE)，直到近日才有退出之預期。而歐洲央行也已將歐元區主導利率調降至 0.5% 的歷史新低水平，並認為擴張性貨幣政策是正確決定，歐洲央行不排除採行進一步行動。

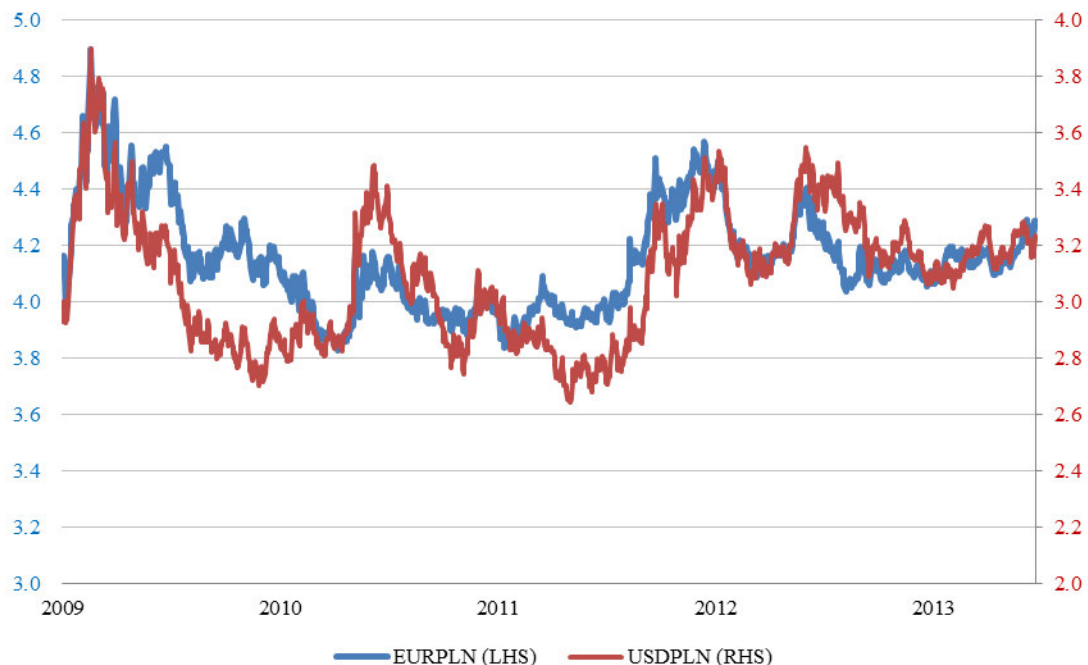
波蘭亦跟隨寬鬆貨幣政策之潮流，以調降利率方式支撐經濟成長，並使通貨膨脹水準維持在 2.5%。如【圖 4-3-4】所顯示，從 2012 年 10 月底迄今，波蘭央行已連續七次調降參考利率，目前參考利率已到歷史新低的 2.75%，一般市場預期可能還有另一波降息動作，惟波蘭央行已考量寬鬆

政策造成 PLN 貶值，進而對波蘭國內經濟所帶來的負面衝擊，寬鬆貨幣政策可能會適時退場。

（二）外匯政策

1. 外匯水準

波蘭流通之貨幣為茲羅提 (zloty)，代號為 zl 或 PLN，下圖可以看出 2009 年以來 zloty 兌美元與兌歐元的匯率變動。波蘭從 2000 年 4 月開始實施浮動匯率制度，儘管歐盟規定各國央行不能直接干預資本流動，但波蘭以市場信用工具來引導外國資本在波蘭之流動。浮動匯率制度協助波蘭在歐洲主權債務危機當中，因匯率貶值所形成的出口保護傘效應，促使波蘭國內實質經濟穩定，並保有經濟持續成長。事實上自 2009 年後，zloty 貶值幅度已經超過 10%，目前 zloty 匯率為一美元兌換 3.3222 zloty、一歐元兌換 4.3265 zloty。近來波蘭經濟亦面臨成長趨緩之窘境，在波蘭國家銀行屢屢調降利率之下，zloty 是否持續走貶，亦為未來市場關注重點之一。



【圖 4-3-5】波蘭茲羅提兌美元與歐元匯率水準

資料來源：Thomson Reuters；本研究整理。

2. 匯率制度與外匯管理

(1) 匯率制度沿革

1991至1994年波蘭按照Bretton Woods system之規定，實行單一固定匯率制度，允許進出口商自由買賣外國貨幣。1991年5月，zloty出現顯著貶值、達11.5%，波蘭政府調整匯率制度為一籃子貨幣，匯率機制日趨靈活。1998年9月波蘭國家銀行宣佈建立通脹目標制，並於2000年4月實行浮動匯率制度。1995年，波蘭政府宣佈接受國際貨幣基金組織第8條款，zloty成為經常專案項下可兌換的貨幣；2002年10月波蘭完全開放資本市場，資本項下也實現可兌換。¹³

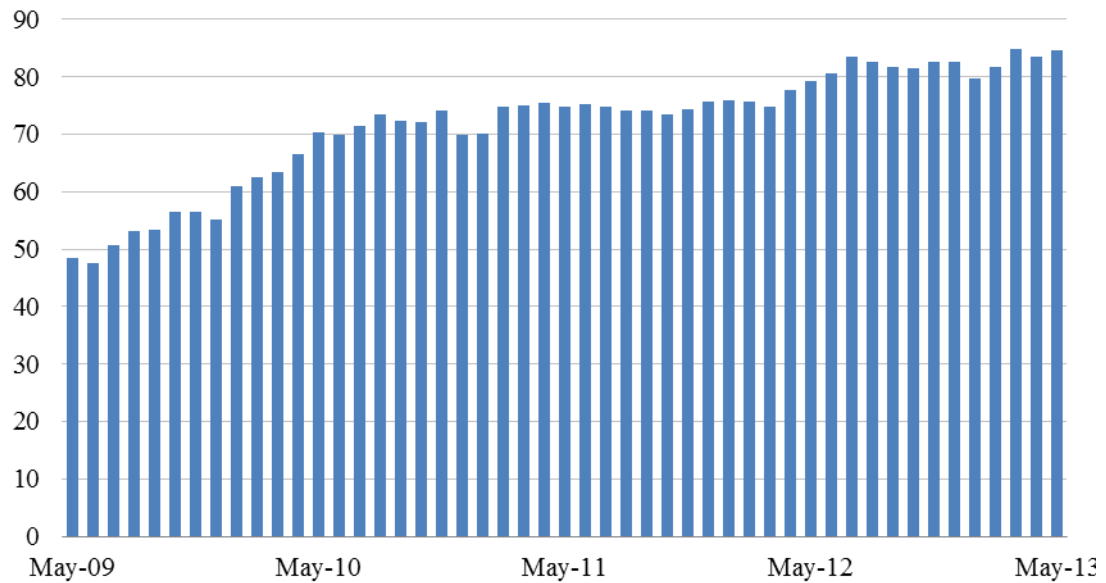
(2) 外匯管理

自2004年4月12日起，茲羅提匯率完全自由浮動，自此匯率由市場決定，然波蘭央行仍可對外匯市場進行干預。根據波蘭現行外匯法，攜帶超過價值1萬歐元以上之波蘭或外國貨幣入境或出境時須申報，否則將逕予沒入，波蘭居民在波蘭境內亦可從事以歐元或其他貨幣計價之交易或支付。目前波蘭與EU、EEA (The European Economic Area) 以及OECD會員國之間的資本流通已無任何限制，但對於其他國家則仍有若干限制，例如直接投資、金融服務與股票上市等資本流動。如能取得波蘭財政部所核發之一般外匯許可或波蘭國家銀行所核發之個人外匯許可，則可免除這些限制；一般說來在不威脅國家安全與公共秩序的情況下，此類外匯許可均可獲得核發（經濟部投資業務處，2012，頁50）。

如【圖4-3-6】所示，波蘭外匯存底至2012年12月底為826億歐元，比去年增加69億歐元，2011年外匯存底為757億美元，該外匯存底主要係穩定貨幣流動。

¹³

http://www.pbc.gov.cn/publish/goujisi/3165/2010/20100811141802041371844/20100811141802041371844_.html



【圖 4-3-6】波蘭外匯存底

資料來源：Thomson Reuters；本研究整理。

三、波蘭金融監理體系

波蘭金融監理機構為波蘭金融監理局 (Polish Financial Supervision Authority - Komisja Nadzoru Finansowego, PFSA - KNF)，其涵蓋業務內容包括銀行監理、資本市場監理、保險監理、養老金計畫監理，以及對電子貨幣機構的監理。波蘭在 2006 年 7 月 1 日通過波蘭金融市場監理法，同年 9 月 19 日生效，而波蘭金融監理局也在這一天正式開始運作。起初，波蘭金融監理局廢除保險及養老基金監督管理委員會、證券交易委員會，由 PFSA 取而代之；2008 年 1 月 1 日在波蘭第二波金融整併的浪潮中，PFSA 更接管銀行監理機構。

四、波蘭稅賦與勞動法規概述

(一) 波蘭租稅法規

與金融業相關的租稅為營業所得稅與個人所得稅。前者為所有在波蘭設籍之法人或公司其全部收入，均應依規定繳納稅額，2004年起波蘭營業所得稅採取單一稅率 19%；如果納稅人的所在地在國外，只有其來自波蘭的收入應繳納所得稅。在波蘭有所在地之法人的紅利或其他利潤收入的所得稅，稅率為 19% (該稅款可自一般經濟活動所得稅中扣除)；對宗教與公益組織之捐贈扣除額最高不得超過總收入的 10%。企業經營如發生虧損，則可於連續 5 個稅收年中結算該虧損，但每年折減之金額不得超過虧損額的一半 (經濟部投資業務處，2012：頁 49 - 50)。

後者個人所得稅稅率級距，年收入在 85,528 PLN 以下為 18%，85,528 波幣以上則為 32%，紅利、股利、利息及其他所得收入統一按 19% 的稅率納稅。在波蘭定居以及居留超過半年的自然人須繳納所得稅，居住於國外者，如收入來源為波蘭，則亦居繳納所得稅。以宗教信仰為目的的捐款扣除額不得高於個人所得的 6%。贈與的扣減額為納稅義務人所獲得之收入的 6%；應納稅所得之基數不包括依社會保險制度規定而須繳納的養老、殘疾、疾病和事故保險費 (經濟部投資業務處，2012：頁 50)。

我國與波蘭曾於 1996 年完成避免雙重課稅協定之草簽，後因波方未完成行政程序暫時擱置；目前台波雙方正積極洽商，企盼近期內能完成簽署生效。波蘭根據 OECD 公約模式與其他國家簽署避免雙重課稅協定，目前波蘭與 80 多個國家簽有此類協定，透過租稅安排、移轉資金來源地，可大幅減輕企業投資成本之負擔 (經濟部投資業務處，2012：頁 50)。

(二) 波蘭勞動法規

依據波蘭勞工法 (Labor Code) 規定，所有僱用關係必須簽訂僱用合約，合約內容如有與勞工法抵觸者無效，舉凡工作條件、社會保險及工會

參與等雇勞關係，皆須明訂於僱用合約內，僱主關切事項也須於僱用契約書中註明。

受僱人員最低年齡為 18 歲 (某些特殊情形下可雇用 16-18 歲)，男性之法定退休年齡為 65 歲，女性則為 63 歲，受雇人可選擇提前 2 年退休，僅在公司破產或清算之時，公司才可以資遣員工。終止僱用時僱主必須出具僱用證明 (Certificate of Employment) 予離職員工，內容需含剛結束的僱用條件及工作內容，員工可要求修改僱用證明內容，甚至可要求勞工法庭 (Labor Court) 審查僱用證明內容。

工時規定每天 8 小時每周 40 小時，超過工時規定者屬於加班，每日加班至多 4 小時，一年不能超過 150 小時。加班費之計算或補休方式，依各公司一般工作期程的安排與解釋，在被視為工作日期間加班，加發基本薪 50% 之加班費；夜間加班 (晚上 9 點至早上 7 點) 加發基本薪 100% 加班費，假日加班需另給 1 天休假，惟經理級以上或會計長不適用上述規定。

波蘭聘用 20 人以上之企業，除非事先獲得全體員工同意免設立以外，依法須成立員工福利基金，支應各項津貼，其中包含員工若休假 14 天以上之旅遊補助 (Company Social Benefit Fund Act of 4 March 1994)。波蘭聘用員工達 25 人以上之企業，若沒有進用 6% 殘障人士，則須由委聘之會計師核算後，繳納殘障稅捐。

波蘭的社會保險係於疾病及和生產時給付，其內容項目包含病假期間補貼、看護補貼、補償金、產假補貼、生育假補貼和葬禮補貼。該些保險金由社會保險公司 (ZUS) 從雇主定期繳付的保險費付給雇員，退休金與殘疾人福利金也由社會保險公司全額給付。2012 年雇主須支付相當於薪資近 20% 之社會保險費予 ZUS；此外，雇主尚需繳納勞工基金 2.45% 及職工福利保障基金 0.1%，雇員須繳納所得稅。換言之，各項社會保險費用合計約占薪資的 41% (經濟部投資業務處，2012：頁 58 - 64)。

第四節 波蘭銀行業發展情形

一、波蘭銀行業整體發展表現

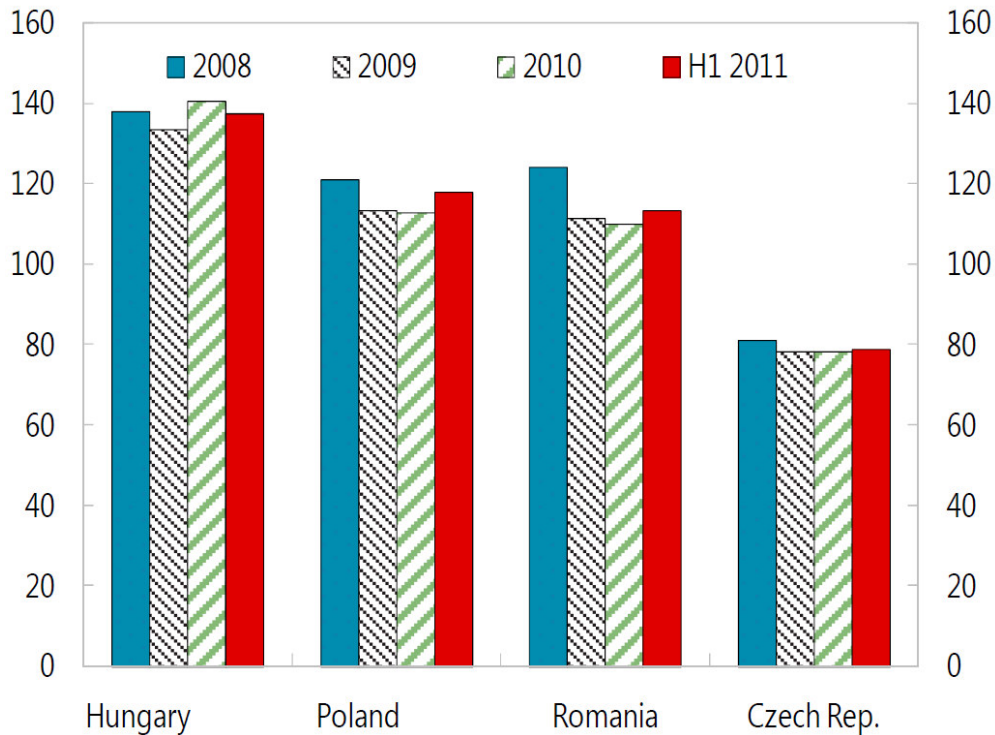
(一) 獲利能力與資產流動性佳

相對於其他東歐國家，波蘭銀行體系在獲利能力、資本適足與流動性各方面表現均較佳。波蘭銀行業 2012 年的整體獲利，相較於 2011 年成長 37%，主要是受惠於利率收入的大幅成長與壞帳損失的減少。另依據【表 4-4-1】所彙整之獲利能力指標，波蘭銀行 2012 年第三季的資產報酬率為 1.2%，近年來也大致維持在此數字左右，僅在 2009 年受到金融海嘯影響低於 1%；2012 年淨值報酬率則為 14.5%，金融海嘯前甚至可以高於 20%。其獲利能力若與同為東歐主要國家的捷克及匈牙利相比，與捷克相去不遠、但卻遠勝於匈牙利，與我國銀行業相較之下表現亦小幅領先，顯示波蘭銀行業能夠維持一定的資產與自有資本使用效益。

再者，波蘭銀行業資本適足率近年來始終維持在 13% 以上的高水準，總資本的九成為法定第一類資本；流動性指標例如流動資產與資產總額比例、流動資產與短期負債比率，亦大致維持一定水平。惟存貸款比率小幅上漲，2011 年時整體比率為 113%，在主要東歐國家相對算高。儘管高存貸比顯示波蘭銀行業具備一定流動性，但亦將銀行業置於若干營運風險，部分金融機構甚至已過度曝險。

(二) 放款總額成長

IMF 統計截至 2012 年第一季為止，波蘭整體放款年成長率為 12.75%，主要係因企業融資強勁成長所致，但受到經濟前景不明、去槓桿化效應影響，授信相關標準亦趨向嚴謹。一般家戶信貸則大致維持穩定，受限於市場需求不振，故未見大幅成長態勢。

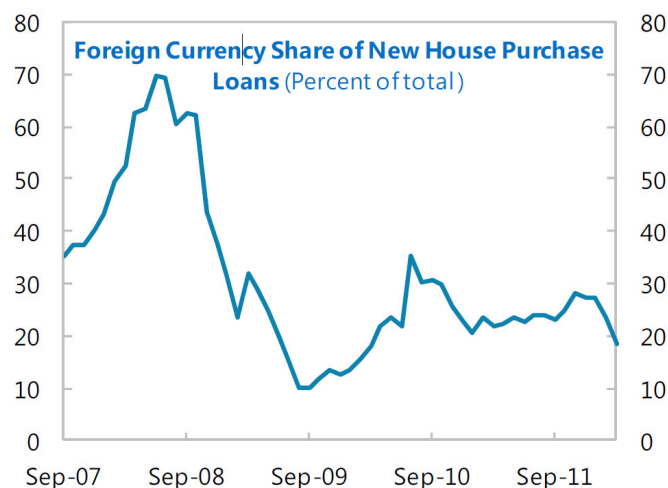


【圖 4-4-1】主要東歐國家存貸款比率比較

資料來源：IMF (2012) “2012 Article IV Report Republic of Poland”；本研究整理。

(三) 房貸市場匯率風險過高

2008 至 2009 年間，波蘭約有三分之二的房屋貸款係以外幣授信，主要幣別為瑞士法郎，此舉將使波蘭房貸市場過度曝露於匯率風險。為規避外匯市場風險，波蘭金融監理機構於 2011 年起採取相關緊縮措施，包含將債務償還比率設定為 42%、將風險係數調整為 100% 等。於 2012 年第一季所發放新房貸，約有四分之一係以外幣授信，相對比例已有降低，但波蘭金管機關 KNF 仍要求國內銀行必須適當管控。



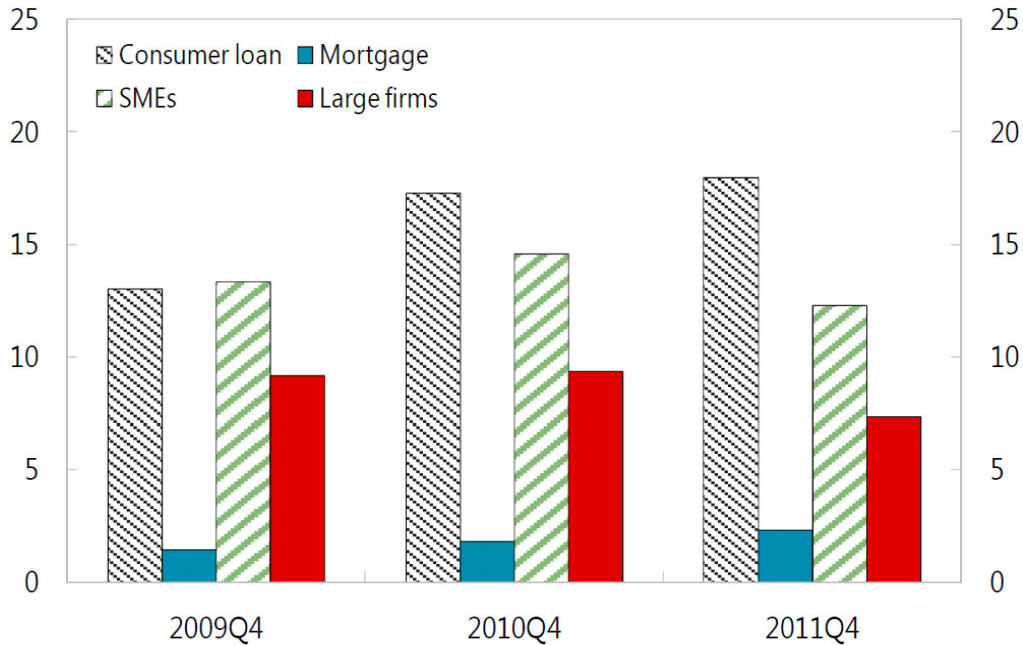
【圖 4-4-2】波蘭房貸以外幣授信之比例

資料來源：IMF (2012) “2012 Article IV Report Republic of Poland”；本研究整理。

（四）須更積極處理不良債權

波蘭銀行逾放比如【表 4-4-1】所示，有逐年上升之趨勢，及至 2012 年為止約為 5.1%，遜於我國的 0.41%，與捷克的 5.2%相去不遠，遠勝於匈牙利的 15.8%。若進一步檢視波蘭不良債權的分布，如【圖 4-4-3】所示，各部門之間分布相當不平均，消費者信貸之不良債權比重最高，企業不良債權則維持在一定區間，房貸部份比重不高、但有逐年上升的趨勢。有鑑於此，波蘭銀行業已開始試圖打消個人信貸不良債權，但對於企業逾放所採行措施，相對而言還未見規模。

整體而言，波蘭銀行業管理健全、表現穩健，相對較佳的風險管理能力，讓波蘭銀行能平安渡過近十年來歷次經濟衰退與金融風暴。即便如此，2011 年時波蘭金管會仍建議銀行業者，暫時不要發放現金股利，以應付歐債危機以及可能經濟動盪所需（經濟部投資業務處，2012，頁 9）。



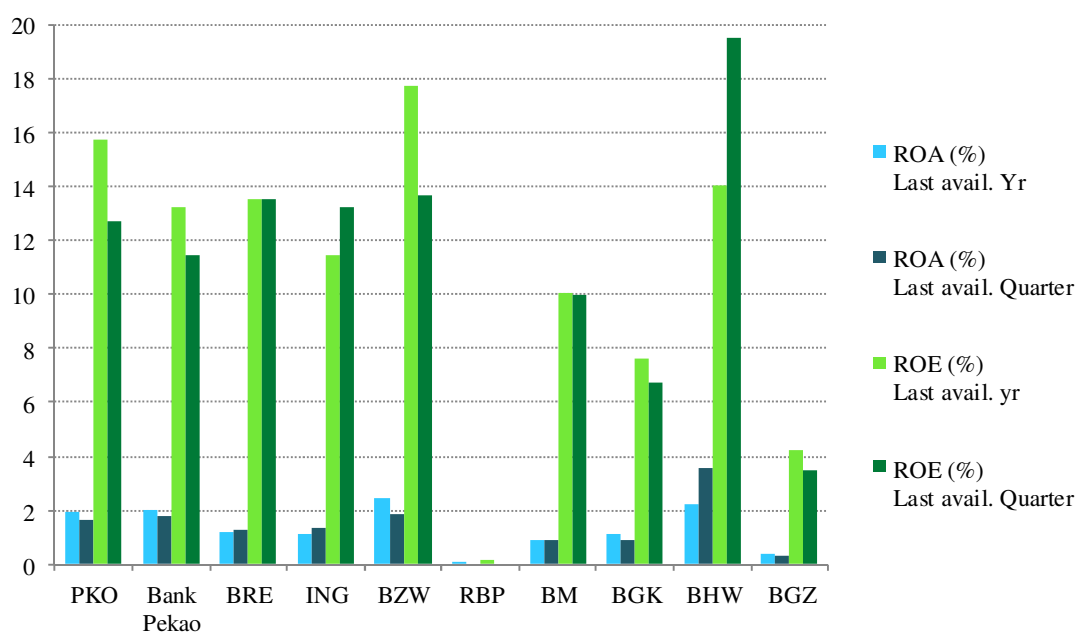
【圖 4-4-3】波蘭不良債權分布

資料來源：IMF (2012) “2012 Article IV Report Republic of Poland”；本研究整理。

二、主要銀行表現

【圖 4-4-4】係以總資產金額排名波蘭前十大主要銀行，依序分別為 PKO Bank Polski、Bank Pekao、BRE Bank、ING Bank Slaski、Bank Zachodni (BZW)、RBP、Bank Millennium (BM)、BGK、Bank Handlowy (BHW)，以及 BGZ。其中如前所述，規模最大的 PKO Bank Polski 是公營行庫，儲蓄存款率最高，排行第八與第十的 BGK 與 BGZ 亦為國營銀行，前者主要業務為國務業務，後者則為農業銀行。除上開三家行庫之外，其餘皆為民營業者，例如 Bank Pekao 在企金業務與基金投資位居市場首位。

【圖 4-4-4】同時顯示各銀行之平均資產報酬率 (ROA) 與平均淨值報酬率 (ROE)，兩指標皆用於衡量銀行之盈餘與獲利能力，惟前者係分析資產使用效率，後者為分析自有資本之稅前獲利能力。與我國銀行 2012 年平均資產報酬率 0.67%，以及淨值報酬率 10.33% 相比，波蘭前十大銀行當中有過半行庫表現優於此數，其中又以西班牙 Bank Zachodni (BZW) 的 2.44% (ROA) 與 17.77% (ROE) 為最佳。



【圖 4-4-4】波蘭前十大銀行平均資產報酬率與淨值報酬率

資料來源：Bankscope；本研究整理。

【表 4-4-2】則以較詳細的數據檢視波蘭主要銀行之財務表現，可發現僅是國營 PKO Bank Polski 與義商 Bank Pekao 兩家，市場占有率就高達四分之一，分支據點覆蓋率也有五分之一，獲利能力表現在波蘭眾多行庫當中亦屬前段。其餘八家銀行則多為外資經營的民營行庫，市占率約為 35%，在市場高度競爭狀態下，其獲利表現仍維持一定水準。

【表 4-4-1】波蘭金融健全參考指標（暨與我國、捷克、匈牙利之比較）

	2008	2009	2010	2011	2012Q3	捷克 (2012Q4)	匈牙利 (2012Q4)	台灣 (2012)
資本適足性								
法定資本/風險性資產	11.2	13.3	13.9	13.1	14.1	15.6	15.9	12.54
法定第一類資本/風險性資產	10.7	12.0	12.5	11.7	12.7	15.2	13.4	9.49
逾期放款扣除特定損失準備後淨額/資本	8.3	13.8	11.5	11.6	13.0	23.6	52.0	-0.82
資產品質								
逾期放款/放款總額	2.8	4.3	4.9	4.7	5.1	5.2	15.8	0.41
部門別放款/放款總額 (住民)	93.2	96.2	96.6	95.9	96.2	84.5	91.6	-
盈餘及獲利能力								
資產報酬率	1.5	0.8	1.0	1.3	1.2	1.4	-0.1	0.67
淨值報酬率	20.7	11.2	13.3	16.1	14.5	20.4	-1.2	10.33
淨利息收入/總收入	55.7	51.9	53.0	55.8	55.8	60.7	73.6	62.29
非利息費用/總收入	58.4	58.5	56.0	54.7	54.3	46.9	52.7	52.93
流動性								
流動資產/資產總額	17.0	20.3	20.8	19.5	19.8	32.6	30.8	9.77
流動資產/短期負債	25.3	29.8	31.2	28.8	29.3	71.4	55.2	14.00
市場風險敏感度								
外匯淨部位/資本	0.0	2.7	0.3	-0.3	0.1	5.1	20.5	-

資料來源：IMF Financial Soundness Indicators (FSIs) <http://elibrary-data.imf.org/Report.aspx?Report=4160276&Country=964>；本研究整理。

【表 4-4-2】波蘭財務表現前十大銀行

銀行	母集團	資產 (十億歐元)	放款 (十億歐元)	存款 (十億歐元)	淨利 (百萬歐元)	市場比重 (%)	ROA (%)	ROE (%)	分支數 (家)
PKO Bank	波蘭國營	45.7	34.0	36.4	959.5	14.5	2.1	17.3	1,198
Bank Pekao	義大利 Unicredit	34.6	22.4	26.2	685.9	11.0	2.0	13.6	1,002
BRE	德國 Commerzabnk	22.8	15.0	13.1	258.7	7.3	1.1	14.0	288
ING	荷蘭 ING	16.9	10.3	12.9	219.3	5.4	1.3	14.5	439
BZW	西班牙 Santander	14.3	9.1	11.4	281.1	4.6	2.0	17.0	526
Getin Noble	波蘭 Getin Holding	12.9	10.2	11.3	135.2	4.1	1.0	14.2	N/A
Millennium	土耳其 BCP	12.0	9.7	9.1	100.8	3.8	0.8	9.7	447
Kredyt	西班牙 Santander	10.1	7.3	6.8	75.3	3.2	0.7	10.2	373
Citi	美國 Citit	10.1	3.4	5.9	175.0	3.2	1.7	11.3	147
BPH	美國 GE Capital	8.8	6.8	3.3	50.0	2.8	0.6	5.9	429
Market Total		314.2	214.9	181.4	3,809.9	100.0	1.2	12.2	7,075

表註：Kredyt Bank 已被BZW所併購。

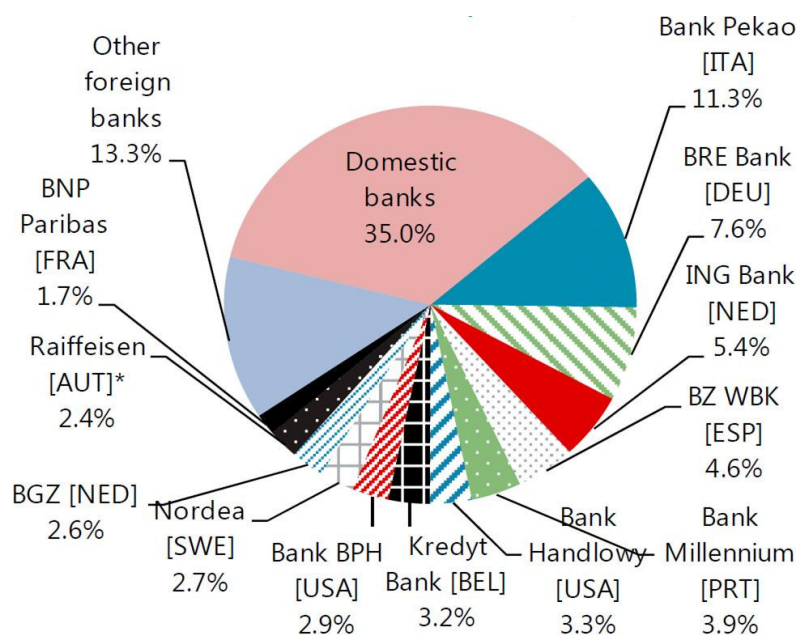
資料來源：Deloitte (2012) “The Banking Sector in Central Europe: Performance Overview Poland”；本研究整理。

第五節 外國銀行在波蘭之發展情形

一、波蘭外商銀行表現特徵

(一) 外商銀行為市場主力

依據 IMF 於 2011 年之統計，波蘭銀行資產僅有 35% 為本國銀行所持有，其餘的 65% 皆隸屬於外商銀行，如【圖 4-5-1】所示，波蘭外商銀行主要投資者仍來自於歐美國家，規模較大者像是義大利的 Bank Pekao、德國的 BRE Bank、荷蘭的 ING Bank、西班牙的 BZ WBK、土耳其的 Bank Millennium、美國的 Bank Handlowy 等，多透過收購國營的地方銀行股份所設立。及至 2011 年底波蘭外商銀行債權總額占 GDP 的 59%，反映波蘭資本市場之高度開放。

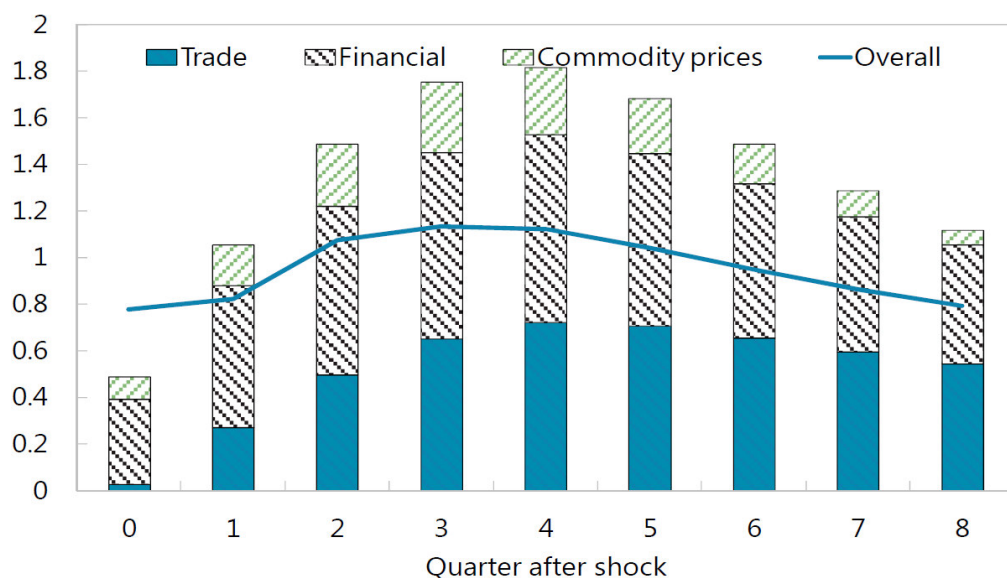


【圖 4-5-1】波蘭銀行業資產分布

資料來源：IMF (2012) “2012 Article IV Report Republic of Poland”；本研究整理。

(二) 容易受到歐元區負面衝擊影響

正由於波蘭資本市場與歐元區的高度連結，使得波蘭對於歐元區所帶來的外部衝擊，例如層出不窮的主權債務危機，幾乎沒有抵禦力量。一旦遇有相關類似風暴產生，若波蘭國內的外商銀行又將資金抽回母公司或進行去槓桿化，將嚴重惡化波蘭本身銀行體系的流動性，進而影響波蘭資金市場與經濟成長。事實上，依據 IMF 研究估計，一旦歐元區發生經濟衰退，波蘭被波及程度約為歐元區的六成，而且如【圖 4-5-2】所示大多是經由貿易與金融管道所致，特別是金融資金市場更扮演著關鍵角色。此外，因為外商銀行具有高度的外幣避險需求，尤其在 zloty 貶值時避險需求更為強烈，如此一來將使波蘭銀行流動性更趨惡化。



【圖 4-5-2】波蘭與歐元區之衝擊連結評估

資料來源：IMF (2012) “2012 Article IV Report Republic of Poland”；本研究整理。

二、主要外商銀行表現

如【圖 4-4-4】與【表 4-4-2】所示，外商銀行在波蘭市場佔有極重要地位，不論依據資產規模或財務表現，前十大排名有過半數為外商銀行，顯示其在金融市場之重要地位。而外商銀行的獲利表現，雖略遜於最大的國營行庫 PKO Bank Polski，但與其他波蘭當地銀行相比之下毫不遜色。

三、適用於外商銀行之金融法規

(一) 1989年頒布《銀行法》

波蘭在 1989 年頒布實施新《銀行法》後，國內金融市場大幅開放，波蘭央行採寬鬆銀行執照制度，不僅允許私人成立合資民營銀行，也開放純外商銀行設立；亦即允許外國人或外國資本在波蘭建立外商銀行或外國銀行代表機構，而外國人在波蘭開辦銀行，註冊資本至少為 600 萬美元。但開始之初由於波蘭國內輿論與部分政黨反對，雖有外商銀行在當地設立分行，但業務多集中於外資企業，直到 1995 年時才有外商銀行業務擴展到國內企業。惟此時波蘭當局對外資入主銀行業仍設有諸多限制，除註冊資本規範之外，外匯儲備亦須保持在由波蘭國家銀行規定的水準上，以及必須在波蘭國家銀行存放一定數量的 zloty。此外，外商銀行進入需央行總裁同意，並持有波蘭財政部所頒發的許可證，銀行首長任命也必須與央行總裁協商，不過取得執照的外商銀行，其盈利則可以自由匯出。

(二) 1996年放寬外資持股限制

從 1996 年起波蘭積極推動銀行業民營化，並放寬外資對本國銀行持股之限制：允許外資擁有銀行股份總額的 50%，允許將兩家大型銀行 75% 的股份轉讓給外資，甚至開放外商在波蘭建立銀行的條件與波蘭當地業者相同。自此之後，外商銀行開始搶佔波蘭銀行業，1996 年波蘭全國共有 2 家國營銀行、79 家股份制銀行、1,394 家合作銀行、4 家地方銀行、20 家外商銀行，以及近 20 個外國銀行代表機構（高德平，2005）。及至今日如前所述，波蘭銀行資產有 65% 為外商銀行所持有，前十大銀行外商銀行共占 8 家，顯示外商銀行在波蘭金融之重要地位。

(三) 1999年加入OECD後完全開放外商銀行設立限制

1999 年波蘭加入 OECD 後，更全面撤除對外商銀行的所有限制，包含分行設立、執照取得、股份購買等。換言之，因為波蘭在加入 OECD 時已承諾開放波蘭銀行與金融市場，因此，外國銀行可以在波蘭境內的任何地方設立機構，在波蘭市場開展業務已不再需要申請許可證。並根據「國民待遇」原則，在波蘭的外國銀行與波蘭銀行享受同等待遇，並適用同等法律。波蘭政府既不能限制外國銀行在波蘭設立分行的數量，也不能限制外國銀行收購出現財務困難之波蘭銀行（高德平，2005）。

第六節 我國銀行前往波蘭發展之可行性分析

一、經濟情勢與台波雙邊經貿關係

波蘭位於歐洲地理中心位置，與歐洲貿易與資本市場緊密連結，是東歐各國中吸引最多外來投資的國家，在當地設點的企業遂有其融資需求，故能為銀行業提供穩定之客戶來源。另外，儘管受到全球景氣不振影響，但波蘭在東歐各國當中，經濟成長表現仍能維持一定水準，得以適度支撐其內需市場，其國內消費金融業務應仍具備若干潛力。再者，波蘭對於外商銀行前往設點已無限制，且其金融市場法規體系完整，國際評比名列前茅，應可適度降低銀行業在當地經營風險。因此就當地市場需求面向來看，波蘭或可做為我國銀行發展海外市場及國際業務的潛在目標之一。

而就我國與波蘭雙邊的經貿關係來看，我國與波蘭之貿易總額在東歐諸國當中為最高，故對於匯款業務或許仍有發展空間。至於台商對波蘭之直接投資，目前台商多透過第三地投資波蘭（例如荷蘭），直接在當地設立據點業者並不多。但其實台商直接前往東歐投資者本就較少，波蘭投資環境在東歐各國已屬最佳，加上波蘭政府不斷地以市場自由化、國營事業民營化（包含銀行業）、經濟特區之設置等投資促進措施，積極地吸引外人前往投資。在中國大陸經濟趨緩、沿海地區生產成本日趨高漲之際，台商開始尋求其他生產據點，若以拓展歐洲市場為目標，波蘭在東歐地區不啻為一可能選項。

二、企業授信業務

（一）台商

台商在波蘭經商，因信用尚未建立，不易取得波蘭當地銀行貸款，常面臨資金不足與財務運轉困難問題。目前解決之道，只能透過中國輸出入銀行提供海外融資，或是利用華僑貸款信用保證基金，藉以取得資金融通，盡量靈活財務融資手段。因此，當地台商對於我國銀行前往波蘭設立

據點，多抱持樂觀其成之態度，期望能藉此擴展融資管道、降低融資成本。

但如上開分析，由於台商在波蘭直接投資規模並不算大，若基於服務當地台商之角度前往當地設點，我國銀行投資意願可能不高。以往我國銀行著眼於台商群聚效益，前往海外市場設點之選擇，多為中國大陸與東協諸國，惟考量現階段波蘭台商投資規模，國銀循此模式發展之機率恐怕相對較低。

（二）當地業者

儘管波蘭金融市場發展已頗具規模，外資投入波蘭銀行業經營也有一定時日，但誠如 WEF 評估報告所指出，融資問題仍為當地業者營運時所需克服的問題。一般而言，波蘭民間企業要取得融資仍較困難，而且成本與手續費均偏高，從此一觀點來看我國銀行或許仍有進入市場之契機。惟歐美體系之大型外商銀行早於 2000 年前後，就已積極進軍波蘭當地銀行業務。該些歐美外商銀行規模龐大，已占有相當之市場比重，若要以併購地方行庫方式進入當地市場，其門檻恐相形提高許多。事實上，即便是中國大陸、日本、韓國等國之大型銀行業者，也未見於波蘭銀行市場，遑論規模較小之我國銀行業者。

三、房屋貸款業務

波蘭國內房地產市場雖從未面臨實質不景氣之問題，但因為多數房貸係以瑞士法郎核貸，故在金融海嘯期間波蘭國內房貸市場亦因此受到不小的衝擊。而目前市場咸認為波蘭房地產市場已脫離谷底狀態，加上波蘭政府甫通過一項五年有效的青年貸款購屋方案，或許可為銀行房貸市場提供發展利基。惟波蘭房貸專案多與其他外幣連結，儘管近年來藉由相關管制措施試圖降低外幣占比，但整體而言連結外幣房貸仍有一定比重。我國銀行若欲經營當地房貸市場，除須面對當地強勢競爭挑戰之外，在歐元區國家經濟情勢不甚穩定之際，更得事先妥善因應匯率波動所造成之外部風險。

四、個人消費金融業務

波蘭得以穩健度過歐洲主權債務危機，其健全之國內消費市場實功不可沒，波蘭內需向來是其經濟發展之最大動力，也為銀行業提供穩定的個人消費金融市場。特別是網路銀行服務在波蘭日趨興盛，依據 Deloitte 之統計，有 48% 的受訪者透過網路服務處理銀行業務，此比例居東歐各國之首，且未來仍有持續成長的空間。資訊服務向來我國產業之強項，我國銀行業若能結合網路資訊服務，在波蘭個人消金業務應該仍有發揮的空間。惟需注意的是，消費借貸所衍生之不良債權問題相對嚴重，已為波蘭銀行業現階段首要解決目標。

五、SWOT分析

綜合本章蒐集彙整資料，以及相關討論結果，以 SWOT 分析法歸納我國銀行業在波蘭設立據點之分析結論，如【表 4-6-1】所示。

【表 4-6-1】我國銀行於波蘭布局之 SWOT 分析

		<i>Helpful</i>	<i>Harmful</i>
		Strength (優勢)	Weakness (劣勢)
<i>Internal</i>		<ul style="list-style-type: none"> ● 經濟穩定成長 ● 內需市場大 ● 金融資本市場高度開放 ● 位居歐洲地理位置中心 	<ul style="list-style-type: none"> ● 尚無亞洲銀行在當地經營 ● 台商當地投資少 ● 銀行業態度保守、授信條件苛刻
		Opportunity (機會)	Threat (威脅)
<i>External</i>		<ul style="list-style-type: none"> ● 市場潛力大 ● 東歐國家中占舉足輕重地位 ● 金融結合資訊服務需求高 	<ul style="list-style-type: none"> ● 易受歐元區經濟衰退衝擊 ● 大型外商銀行已布局當地許久 ● 消費信貸 NPL 問題亟待解決 ● 當地經營須通曉波蘭文

資料來源：本研究整理。

附錄 波蘭經濟特區

SEZ名稱	地點	特色(簡要)	進駐廠商家數 Number of investors and selected Major and prominent investors	已進駐 台商代表
1. Kamienna Gora 經濟特區	波蘭西南部， Dolnoslaskie省。 佔地面積：367.14 公頃(共14個 Sub-zone)。 有效期限至2020 年12月止。	鄰近德國、捷克，距離華沙約425 公里，近S3、A4 motorways，機場 賴鄰近Wroclaw、捷克Prague、德國 Dresden等。 補助最高可達投資額40%。 管理單位： ul. Papieza Jana Pawla II 11A, 58-400 Kamienna Gora Tel: (48-75) 645 1503, Fax: (48-75) 744 2017 ; E-mail: strefa@ssemp.pl www.ssemp.pl	49家。 主要廠商：TAKATA (auto)、TBAI (auto) Autocam (auto)、, Dr. Schneider (auto)、 Uniwheels (auto), Weber (metal), CM3 (metal). (2012年4月更新)	
2. Kostrzyn- Slubice 經濟特區	波蘭西部，跨 Lubuskie省及 Zachodniopomors kie省。 佔地面積： 1329.72公頃(共29 個Sub-zone)。 有效期限至2020 年12月止。	與德國相鄰，距離華沙約450公里。 鐵路交通方便，有Odor河及Warta 河，方便利用Szczecin及Swinoujscie 海港或柏林、漢堡港口。 補助最高可達投資額50%。 管理單位： ul. Orla Bialego 22, 66-470 Kostrzyn nad Odra, Tel: (48-95) 721 9800 Fax: (48-95) 752 4167 E-mail: info@kssse.pl www.kssse.pl	201家。 主要廠商：Faurecia、 Volkswagen (汽車)、 Funai(光學)、Nord(金 屬)、Teleskop (機械) 、ICT(paper)、Europol(家具), AB Foods (food), Heinz (food), Grensource)bio-fuels), TPV Displays, BriVictory Display Technology (2012年4月更新)	冠捷科技 (TPV) 2008年 5月30日工廠 正式落成開工 生產。
3. Katowice - Technology Park 經濟特區	波蘭南部，Slaskie 省。 佔地面積：1928 公頃(共4個 Sub-zone)。 有效期限至2020	與捷克、斯洛伐克相鄰，交通方便 。汽車產業群聚。 補助最高可達投資額40%。 管理單位： ul. Wojewodzka 42 , 40-026	190家。 主要廠商：GM、 Fiat-GM、Isuzu、NGK Ceramic, Nexteer Automotive, Guardian	

SEZ名稱	地點	特色(簡要)	進駐廠商家數 Number of investors and selected Major and prominent investors	已進駐 台商代表
	年12月止。	Katowice Tel: (48-32) 251 0736 Fax: (48-32) 251 3766 E-mail: ksse@ksse.com.pl www.ksse.com.pl	(glass), Eaton Automotive, Lear Corporation, Maflow (electric) (2012年4月更新)	
4. Krakow 經濟特區	波蘭南部， Malopolskie省及 Podkarpackie省。 佔地面積：523公 頃(共20個 Sub-zone)。 有效期限至2020 年 12月止。	與捷克、斯洛伐克相鄰距離華沙約 315公里。距離華沙約300公里，數 條泛歐南北向及東西向鐵路網經 過，有波蘭唯一國際機場 Krakow-Balice。波蘭境內唯一亦具 有科技園區地位。 補助最高可達投資額50%。 管理單位： Al.Jana pawal II 41L, 31-864 Krakow Tel: (48-12) 640 1940 Fax: (48-12) 6401945 E-mail: biuro@sse.krakow.pl www.sse.krakow.pl	92家。 主要廠商：Nidec Motors and Actuators 、Meiller、MAN Trucks 、Meiller (汽車)、Shell 、ACS(BPO), HCL、 ComArch、Grupa Onet 、Ericpol (IT)、 Motorola(電子), UBS Service Center (2012年4月更新)	
5. Legnica 經濟特區	波蘭西南部， Dolnoslaskie省。 佔地面積： 1041.84 公頃(共 13個Sub-zone)。 有效期限至2020 年 12月止。	距離華沙約420公里，鄰A4、A3國 道，亦有鐵路及地區機場(1600米長 跑道)。 補助最高可達投資額40%。 管理單位： ul. Sw. Maksymiliana Kolbe 14, 59-220 Legnica Tel: (48-76) 727 7470 Fax: (48-76) 727 7474 E-mail: lsse@strefa-legnica.com www.strefa-legnica.com	51家。 主要廠商：Volkswagen 、Sanden、Sitech、 Faurecia、Voss (汽車業)、C+P、(家具)、 Winkelmann (metal), TBMeca (auto), Brugman (metal), Wezi-Tec (chemical) (2012年4月更新)	
6. Lodz 經濟特區	波蘭中部， Lodzkie省。	波蘭的中部，距離華沙約135公里。 2005年獲品保認證ISO9001:2000	202家。 主要廠商：Indesit (家	2008年10月仁 寶電腦駐進

SEZ名稱	地點	特色(簡要)	進駐廠商家數 Number of investors and selected Major and prominent investors	已進駐 台商代表
	佔地面積：1200 公頃(共44個 Sub-zone)。2009.6 修正 有效期限至2020 年 12月止。	補助最高可達投資額50%。 管理單位： ul. Ks. Tymienieckiego22/24, 90-349 Lodz Tel: (48-42) 676 2753 Fax: (48-42) 676 2755 E-mail: info@sse.lodz.pl www.sse.lodz.pl	用品)、Gillette、BSH (家用品)、P&G、ABB、Dell(IT)、UMA Investment (food), PrintPack (packaging), Prowell (paper), Fuji eal (packaging), Euroglas (Glass) (2012年4月更新)	Lodz市，但並未進駐經濟特區，亦未使用投資抵減措施。
7. Euro-Park Mielec 經濟特區	波蘭東南部， Podkarpackie省。 佔地面積：1246 公頃(共24個 Sub-zone)。 有效期限至2020 年 12月止。	距離華沙約295公里，成立於1995 年，波蘭第一個經濟特區，鄰A4國 道。擁有較低製造成本。 補助最高可達投資額50%。 管理單位： ul. Partyzantow 25, 39-300 Mielec Tel: (48-17)788 7236 Fax: (48-17) 788 7769 E-mail: europark@europark.com.pl www.europark.com.pl	216家。 主要廠商： Lear 、 BORGWARNER 、 Debica 、Kirchhoff(汽 車)、BRW、Blek-Meble (家具)、Kronospan(木 材加工)、Polskie Zakłady Lotnicze 、 MTU 、GOODRICH (航空) bury (電子)、Ball(包裝), Husqvarna (machinery), Zelmer (household appliances) (2012年4月更新)	
8. Pomorska 經濟特區	波蘭北部， Pomorskie省。 佔地面積： 1314.63公頃(共21 個以上Sub-zone) 。 有效期限至2020 年 12月止。	距離華沙約350公里，2001年內閣決 議合併2個特區所形成。 補助最高可達投資額50%。 管理單位： ul. Wladyslawa IV 9,81-703 Sopot Tel: (48-58) 555 9700 Fax: (48-58) 555 9711 E-mail:headoffice@strefa.gda.pl www.strefa.gda.pl	75家。 主要廠商：Flextronics 、Jabil、Sharp、Orion 、Gemalto (電子)， Bridgestone(輪胎)， Mondi iwiecie、Lafarge (chemical), Shumacher Packaging, Tensho (chemical), Polpharma (pharmaceuticals) (2012年4月更新)	

SEZ名稱	地點	特色(簡要)	進駐廠商家數 Number of investors and selected Major and prominent investors	已進駐 台商代表
9. Slupsk 經濟特區	波蘭北部， Pomorskie省。 佔地面積：824公 頃(共15個 Sub-zone)。 有效期限至2020 年 12月止。	距離華沙約425公里，鄰近波羅的海。 補助最高可達投資額40%。 管理單位： ul. Obroncow Wybrzeza 2, 76-200 Slupsk Tel: (48-59) 841 2892 Fax: (48-59) 841 3261 E-mail: office@parr.slupsk.pl www.sse.slupsk.pl	50家。 主要廠商：Bajcar(家具))Przetworstwo Rybne(魚罐頭)，GLAS、 Nordglass(汽車玻璃) BAJCAR、M&S(門窗) ，KAPENA(汽車)， Jeronimo Martins (Biedronka)， EuroLedLighting (2012年4月更新)	
10. Starachowice 經濟特區	波蘭中南部， Swietokrzyskie省。 佔地面積：612.9 公頃(共13個 Sub-zone)。 有效期限至2020 年 12月止。	距離華沙約175公里 補助最高可達投資額50%。 管理單位： ul. Radomska 29 ,27-200 Starachowice Tel: (48-41) 275 4101 Fax: (48-41) 275 4102 E-mail: sse@sse.com.pl www.sse.com.pl	141家。 主要廠商：KAPENA 、Gerda、Orizzonte、 PROVOST、KAYE ALUMINIUM、 POLONICA、 SEFAKO(金屬)，MAN bus(汽車)、 Biella-Neher(辦公室設 備)、AiB(家具)、 Ceramika、 STAR-DUST、 Ceramika Nowa Gala 、STAR-GRES、NOVA 、Konskie、VALDI、 Cerrad(陶器)，Puławy 、Air Liquide(化學)， ALPOL GIPS、G-K(建 材)，Cersanit(衛浴)。 (2012年4月更新)	
11. Suwalki 經濟特區	波蘭東北部， Podlaskie省。 佔地面積：342.76	鄰近蘇俄、白俄羅斯、立陶宛，距 離華沙約275公里。 補助最高可達投資額50%。	66家。 主要廠商：Masa Décor 、Portakmi System、	

SEZ名稱	地點	特色(簡要)	進駐廠商家數 Number of investors and selected Major and prominent investors	已進駐 台商代表
	公頃(共4個 Sub-zone)。 有效期限至2020 年12月止。	管理單位： ul. Noniewiczza 49, 16-400 Suwalki Tel/ Fax: (48-87) 565 2449, 565 2217 E-mail:ssse@ssse.com.pl www.ssse.com.pl	Rockwool(建材)， Impress Décor(印刷)， MALOW、IRYD(金屬) ，PORTA KMI、IRYD 、Pfleiderer MDF(木材) 。 (2012年4月更新)	
12. Tarnobrzeg Euro-Park Wislosan 經濟特區	波蘭東南部， Podkarpackie省。 佔地面積： 1587.78公頃(共19 個Sub-zone,涵蓋5 個省)。 有效期限至2020 年12月止。	鄰近烏克蘭、白俄羅斯、斯洛伐克 ，距離華沙約230公里，提供波蘭境 內最低成本。 補助最高可達投資額50%。 管理單位： ul. Zakladowa 48, 39-405 Tarnobrzeg 4, Tel: (48-15) 822 9900,823 6688 Fax: (48-15) 823 4978 E-mail:biuro@tsse.pl www.tsse.pl	204家。 主要廠商：LG Philips LCD、LG Electronics 、Heesung Electronics 、Toshiba TV、ATS S&M(鋁圈)。 (2012年4月更新)	
13. Warmia- Mazury 經濟特區	波蘭東北部， Warminsko-Mazur skie省。 佔地面積：838.9 公頃(共24個 Sub-zone)。 有效期限至2020 年12月止。	鄰近蘇俄、立陶宛、白俄羅斯，距 離華沙約220公里。 補助最高可達投資額50%。 管理單位： ul. Kasprowicza 1,10-219 Olsztyn Tel: (48-89) 535 0241 Fax: (48-89)535 9002 E-mail:wmsse@wmsse.com.pl www.wmsse.com.pl	66家。 主要廠商：Michelin、 LG Electronics、 SZYNAKA、 Swedwood (wood), BRUSS (metal), Taranko (furniture), DFM (furniture) (2012年4月更新)	
14. Walbrzych- Invest-Park 經濟特區	波蘭西南部，含括 Dolnoslaskie省 (21s.z.)、Opolskie 省(6 s.z.及 Lubuskie省(4 s.z.)	鄰近捷克、德國，距離華沙約415 公里。 補助最高可達投資額40%。 管理單位：	160家。 主要廠商：Toyota、 Faurecia、WABCO(汽 車)，Whirlpool、 Electrolux、	

SEZ名稱	地點	特色(簡要)	進駐廠商家數 Number of investors and selected Major and prominent investors	已進駐 台商代表
	<p>。佔地面積：2073.72公頃(共41個Sub-zone)。</p> <p>有效期限至2020年12月止。</p>	<p>ul Uczniowska 21, 58-306 Walbrzych</p> <p>Tel: (48-74) 664 9164</p> <p>Fax: (48-74) 664 9162</p> <p>E-mail:invest@invest-park.com.pl</p> <p>www.invest-park.com.pl</p>	<p>Fagormastercook (家電)、Colgate、GE Power Controls、NSK Steering Systems、BASF, IBM, Cadbury, Metzeler Automotive, Bridgestone</p> <p>(2012年4月更新)</p>	

第五章 南非綜合分析與我國銀行設立據點評估

南非名列金磚國家(BRICS)之中，乃非洲第一大經濟體，又是外資企業進入非洲大陸的重要管道，台資企業在早年即已前往投資設廠，台斐斷交後一度沈寂，多數台商都是早年前往設廠之台商，近幾年隨著非洲大陸經濟的成長而再次崛起。目前我國銀行業者在南非之據點僅有設在約翰尼斯堡(Johannesburg)的台灣銀行南非分行。基於上述因素，南非對於我國銀行業而言，亦是評估發展海外市場之重要選項，是以本研究亦針對南非進行分析。首先對南非基礎環境作一簡單介紹，其次介紹南非之經濟、貿易與金融情勢，接下來針對南非金融業及銀行界之發展進行介紹與分析，最後針對台資銀行在南非設立據點與否進行評估。

第一節 南非經營環境簡介

一、地理環境及氣候

南非位於非洲大陸最南端、西濱大西洋、南臨印度洋、北界那密比亞、波扎那、辛巴威、東北與莫三比克接壤，境內另有史瓦濟蘭及賴索托兩個國家，國土面積 121 萬 9,090 平方公里，約為台灣之 34 倍。南非地處非洲高原的最南端，南、東、西三面之邊緣地區為沿海低地，北面則有重山環抱。北部內陸區屬喀拉哈里沙漠、多為灌叢草地或乾旱沙漠、此區海拔約 650 至 1,250 公尺。周圍的高地海拔則超過 1,200 公尺。南非最高點為東部大陡崖的塔巴納山，海拔 3,482 公尺。東部則是龍山山脈縱貫。南非地形擁有高山、平原、沙漠、森林等自然景觀；氣候溫和乾燥，年平均溫度約 20°C，年平均雨量約 464 公釐。南非氣候多樣。西部沿海乾燥無雨。東部屬副熱帶濕潤氣候，植被繁茂，德班 1 月月平均降雨量為 280 毫米，3 月為 1300 毫米，年平均降雨量 1101 毫米。西南部屬地中海型氣候，開普敦年平均降雨量為 510 毫米，7 月日平均最低氣溫攝氏 7 度，1-2 月平均最高氣溫攝氏 26 度。更北部的沙漠地區年降雨量則不足 30 毫米。

二、人口、種族與宗教

截至 2013 年 7 月，南非人口約為 4,860 萬人；其中黑人佔 79%、白人 9.6%、雜色人約 8.9%、印度及亞裔約 2.5%，種族以祖魯及索托人為主。人口結構屬於年輕型社會，0 至 14 歲占 28.3%、15 至 24 歲占 20.6%、25 至 54 歲占 38.1%、55 至 64 歲占 6.9%、65 歲及以上占 6.1%，15 至 64 歲的勞動人口就占全國總人口的 65.6%，具有豐沛的勞動力。

南非境內使用 11 種官方語言，包括 IsiZulu (23.82%)、IsiXhosa (17.64%)、Afrikaans (13.35%)、Sepedi (9.39%)、English (8.2%)、Setswana (8.2%)、Sesotho (7.93%)、Xitsonga (4.44%)、siSwati (2.66%)、Tshivenda (2.28%)、isiNdebele (1.59%)，但官方及商業活動以英文為主。

由於 1931 至 1961 年間南非為大英國協內之主權國家，因此在宗教信仰上以新教(36.6%)、基督教(36%)及天主教(7.1%)為主，另外亦有回教(1.5%)等宗教。

三、政治制度

南非在民主之路歷經波折，1940 年代後期，南非種族間歧見嚴重，為保護白人在南非的統治地位，「種族隔離」成為南非的政策，黑非洲人不能和白人交往，生活上亦受到歧視。1960 年代，南非內部出現反對種族隔離政策的衝突，導致國際對南非的制裁。1961 年 5 月 31 日，南非退出大英國協，成立了南非共和國。1994 年 4 月南非議會通過第一部臨時憲法，規定所有南非人都有權利得到法律的平等保護，種族隔離政策從法律上廢除。1989 年，戴克拉克(Frederik Willem de Klerk)出任國民黨領袖和總統後，推行政治改革，取消對黑人解放組織的禁令並釋放曼德拉(Nelson Rolihlahla Mandela)等人。1991 年廢除種族隔離政策，1993 年 6 月 15 日，經由多黨談判會議通過決議，訂於 1994 年 4 月 27 日舉行全國首次多種族參與之全民大選，選舉後成立「全國團結臨時政府」。

目前南非政府為行政、立法、司法三權分立之民主共和政體。政體屬

於總統制，總統由眾議院（National Assembly）議員選出，任期五年，得連任一次，副總統及各部會正、副首長均由總統任命。國會為兩院制，眾議院計有 400 席議員，依政黨比例代表制產生，任期五年；省聯院（National Council of Provinces）則有 90 席議員，全國九個省份中每一省各推派十名，依各省議會政黨比例產生，任期五年。1996 年 10 月，南非國會通過永久憲法，1997 年 2 月 4 日正式實施，並設立憲法法庭，司法獨立，受憲法與法律規範。

政治方面值得注意的是，目前的執政黨「非洲民族議會」（African National Congress，簡稱 ANC）係在 1989 年結合南非共產黨（SACP）與最大的工會組織（COSATU）所組成的政治聯盟，被稱為三方聯盟。由於執政黨與工會的關係緊密，使得南非工會勢力強大。南非自 1994 年勞動立法後，工會力量逐步擴大，勞工罷工與抗議逐漸成為常態，對經濟社會安定產生較不利影響。2009 年受到金融海嘯衝擊，南非經濟出現 17 年來首度的負增長(-1.53%)，引發南非人民不滿情緒，自 2009 年 7、8 月起展開零星抗議活動，2011 年 7 月底爆發大規模示威，20 餘萬工人參加罷工，要求加薪 10-20%，事件直至資方妥協調漲工資近 10%後，才告結束。其後 2012 年 8 月，Lonmin 公司的採礦工人要求提高薪資，但勞資雙方談判破裂，罷工工人與警方爆發激烈衝突，警方開槍鎮壓，造成共 34 人死亡，引發社會混亂，罷工風潮波及交通運輸業，約有數萬名工人加入聲援礦業工人的罷工行動，並要求將薪資待遇提高 12%，引發社會安全及投資疑慮，嚴重影響南非未來經濟發展，也使得南非國際評等與形象受到調降。

ANC 自 1994 年 4 月取得政權後，即著手制訂一系列法規及採取相關措施，以進行社會及經濟轉型，施政重點聚焦在經濟成長、創造就業機會及財富重分配；其後，南非經濟發展大致平順，因此 ANC 歷次選舉均贏得勝利，並憑藉其在國會擁有多數席次的優勢，維持政局穩定，另在基礎設施以及社會福利等方面亦有所進展，然而失業與貧窮問題仍是南非內政最大隱憂，2012 年失業率高達 25.2%，另外生活在貧窮線以下的人口也高

達 31.3%(2009 年)，結構性的改革仍需加強。此外，由三方聯盟組成的 ANC，彼此間嫌隙日益擴大，加上貪污爭議頻傳，政局穩定也引發外界疑慮。

四、行政區域及主要工商業中心

(一) 行政區域介紹

南非是世上獨一無二的擁有三個首都的國家，行政首都位於普利托利亞 (Pretoria)，簡稱斐京，為中央政府所在地，人口約 240 萬；立法首都(國會所在地)位於開普敦 (Cape Town)，開普敦大都會區人口約 270 萬；司法首都(最高法院所在地)位於布魯芳登 (Bloemfontein)，人口約 85 萬。

南非共計有九大行政區，論人口以東部的誇祖魯-納塔爾省 (KwaZulu-Natal)最大，但經濟發展則以約翰尼斯堡所在的豪登省(Gauteng)最為進步，各省由於歷史淵源及天然資源各異，因此發展出不同產業型態，如【表 5-1-2】所示。



【圖 5-1-1】南非行政區

【表 5-1-1】南非九大行政區簡介

排名	省名	英文	首府	英文	面積(平方公里)
1	誇祖魯-納塔爾省	KwaZulu-Natal Province	彼得馬裡茨堡	Pietermaritzburg	92,100
2	豪登省	Gauteng Province	約翰尼斯堡	Johannesburg	17,010
3	東開普省	Eastern Cape Province	比索	Bisho/King Williams Town	169,580
4	林波波省	Limpopo Province	波羅克瓦尼	Polokwane	123,900
5	西開普省	Western Cape Province	開普敦	Cape Town	129,370
6	西北省	North West Province	梅富根	Mafeking/Mmabatho	116,320
7	普馬蘭加省	Mpumalanga Province	內爾斯普雷特	Nelspruit	79,490
8	自由邦省	Free State Province	布隆泉	Bloemfontein	129,480
9	北開普省	Northern Cape Province	金伯利	Kimberley	361,830

資料來源：維基百科網頁，本研究整理

【表 5-1-2】南非九大行政區主要產業活動

排名	省名	主要產業活動
1	誇祖魯-納塔爾省	<p>自然條件優越，農業發達，是南非主要的甘蔗種植地區，也是製糖工業中心。其它工業還包括紡織、服裝、食品、釀酒。化工、摩托車裝配。省內有南非若干最大的工廠如紙漿廠（在烏姆科馬斯 Umkomaas）、Toyota 汽車裝配廠（在 Prospection）、鋁冶煉廠（在理查茲貝/Richards Bay）、軋鋁廠（在彼得馬里茨堡/Pietermaritzburg），還有南非最大的電力公司（可提供撒哈拉南部非洲用電量的 50%以上）和第二大的自來水公司。</p> <p>在全省經濟總產值中，製造業占約 30%、社會服務業約占 18.6%。交通運輸業約 12.6%、批發和零售約 12.2%、金融保險</p>

		和商品服務約 10.3%、農業約 7.8%、建築業約 3.5%、採礦約 2.6%、公用設施約 2.2%。
2	豪登省	<p>豪登省是南非地域最小但人口最為稠密的省，更是南非經濟的發動機及商業和工業中心。據南非統計部門資料顯示，2010年豪登省 GDP 為 8975.53 億鎊，分別占南非全國的近 33.7% 以及整個非洲大陸的 10%。據豪登省政府資料統計顯示，全省經濟比重：金融、房地產及商務服務占 22.8%；製造業占 16.5%；政府服務業占 16.3%；批發、零售、機動車銷售及住房業占 12.6%；產品稅收占 9.2%；交通、通訊和存儲業占 7.8%；建築業占 4.5%；個人服務業占 4.0%；礦業加工占 3.3%；電力、煤氣及水利占 2.5%；農林牧漁業占 0.5%。</p> <p>省會約翰尼斯堡是南非最大的城市和經濟中心，同時也是世界最大的產金中心。該市面積約 269 平方公里，人口近 350 萬，其中半數以上是黑人。約翰尼斯堡市擁有大型礦山機械、化學、紡織、電機、汽車裝配、橡膠等工業。金融、商業較為發達，許多國際知名企業、傳媒機構和銀行總部都設在此處，同時也是全國鐵路、公路樞紐。</p>
3	東開普省	<p>東開普省是南非最貧窮的省分，主要產業為農業與汽車產業，GE 與福斯在維多利亞港(Port Elizabeth)設立主要的裝配線，戴姆勒克萊斯勒則在東倫敦(East London)設廠。</p>
4	林波波省	<p>林波波省礦產資源豐富。主要礦產有：鉑(鉻、鎳、鈷、錫、石灰石、鈾土)、磷酸鹽、螢石、金、鑽石、銅、綠寶石、白鎢礦、磁鐵礦、蛭石、矽、雲母、黑花崗岩、剛玉、長石、鹽類。林波波省生產南非一半的煤和大量的鐵礦石。一些國際著名的公司皆投入重資開採，如德比爾斯開採鑽石，盎格魯--美洲公司開採鉑金，裡奧廷托鋅公司開採銅礦等。</p> <p>該省投資主要領域有：農產品加工、礦產開發、旅遊資源開發和設施建設。</p>
5	西開普省	<p>西開普省經濟發展水準高，據南非統計部門資料顯示，2010年西開普省 GDP 為 3762.84 億蘭特，約占南非全國的 14.1%；通脹率為 5.9%；失業率為 23.3%；人均生產總值達到 31,642 蘭特；人均可支配收入 22,977 蘭特。</p> <p>西省除了農漁牧業發達外，製造業也十分興盛，西開普省製衣業和紡織業的產值占全南非的 30%，是該省最主要的工業部門之一，製造業主要集中在 Epping、Parow、Retreat、Montagu Garden 等工業區。全省約有 50 萬人從事製衣和紡織。該省製鞋產量占全南非的 26%，有近 30 家製鞋廠，主要生產高品質男式皮鞋，並出口歐洲市場。另外，機械配件和汽車配件占全南非的</p>

		<p>5%，汽車配件主要出口德國、英國和其他非洲國家等。其他還包括珠寶業(產量占全南非的 25%)、造船業(占全南非的 55%，是南非造船業的中心)急塑化工業(占南非全國的 25%)</p> <p>除此之外，西省金融產業也相當發達，銀行業占南非的 20%，儘管南非的銀行業總部都設在豪登省，但一些重要的地區性銀行和商業銀行已逐步轉至西省。西省保險業發達，占該省金融業的 60%，南非五家主要保險公司的三家總部設在西省，占南非保險市場的 70%。此外，西省還有 150 家會計事務所、審計所、金融諮詢公司等金融服務機構。</p>
6	西北省	<p>主要產業為旅遊業，境內有兩個重要的野生動物保護區，即匹蘭斯堡國家公園和 Madikwe 保護區，匹蘭斯堡國家公園在太陽城附近，是個娛樂和賭博的度假區。Madikwe 是一個空氣清新的保護區，占地 75,000 公頃，有五大動物，大象的數量居南非第二。</p>
7	普馬蘭加省	<p>普馬蘭加省經濟主要由製造業、採礦業、農業、林業、發電、旅遊業組成。</p> <p>豐富的自然資源，特別是礦產資源為普省工業經濟的發展提供了優越的條件。已發現的主要礦產有：高品位的煤、鐵、黃金、鉻、錳、磷礦、石棉，其中石棉的藏量及產量具世界第一。自 19 世紀 70 年代在普省西部發現黃金並出現淘金熱以來，通過 100 多年的發展，普省工業經濟已擁有較好的基礎並具備相當規模。與豪登省相鄰的西部地區是南非最主要的工業區之一，煤化工和鋼鐵業較為發達，其中以煤代油的煤化工技術世界領先。</p>
8	自由邦省	<p>位於南非中心地帶平坦無垠的平原上。肥沃的土壤和溫和的氣候使農業得以蓬勃地發展。自由邦省的 3 萬多個農場生產出的穀物占國家穀物生產總量 70% 以上，因此在本地被認為是南非穀物的主要產地。</p>
9	北開普省	<p>北省以礦業為主要經濟支柱產業。出產全國 37% 鑽石，70% 的銀，84% 的鐵礦石，93% 的鋁，99% 的銅 (1998 年數據)。金伯利地區是南非最主要的鑽石分佈地帶。省會金伯利 (Kimberly) 是全省唯一的都市，全世界鑽石業中心，享有世界鑽石之都的美譽。</p>

資料來源：本研究整理

(二) 主要工商業中心

南非主要的工商業中心包括位於中北部的約翰尼斯堡、位於東部海岸線的德班(Durban)以及南端鄰近好望角的開普敦(Cape Town)。



【圖 5-1-2】南非主要工商業城市分布圖

1. 約翰尼斯堡

簡稱約堡，係南非最大商業城市，有超過七成的南非公司將總部設置於此。約翰尼斯堡位於豪登省，坐落於南非東北部瓦爾河上游高地上，海拔 1,754 公尺。約翰尼斯堡屬全年溫暖的亞熱帶氣候，氣候差異大，又極富變化，夏季 24.7°C 左右，冬季 18.0°C 左右。人口約 390 萬，其中半數以

上是黑人。約翰尼斯堡是相當年輕的城市，24 至 49 歲的人口占 42%，另外 34 歲以下的人口更占 49%。

約翰尼斯堡始建於 1886 年，原本僅是一個探礦站，後續隨金礦的發現和開採而迅速發展為城市，目前已是世界最大的產金中心，因此有「黃金之城」之稱，附近綿延 240 公里地帶內有 60 多處金礦，周圍還有眾多工礦業城市，合占南非工業總產值一半左右。除了黃金礦業外，約翰尼斯堡金融產業也相當發達，是國內主要銀行的總部，更是世界前十大的金融交易市場。除此之外，該城市尚有化學、訪之、電機、汽車裝配與橡膠等工業。另外，約翰立斯堡交通便捷，鐵公路發達，境內歷史古蹟、藝術會館及公園等林立，因此亦是旅遊景點之一。

2. 德班

德班是一個多元文化的城市。境內三個主要社會群體有著各自獨特的背景，融非洲、印第安和英國傳統於一體。其中還有源于荷蘭、葡萄牙和中國的傳統。第二、三代德班發展了各式各樣的食物、餐館、藝術、手工藝和民族特色舞蹈。德班人口約 370 萬，居民中有 80 萬人是印度人的後裔，是除南亞次大陸外擁有的印度人人口最多的城市。

德班是南非東部誇祖魯-納塔爾省的主要經濟引擎，產出、就業與所得都占該省的一半以上。德班瀕臨印度洋納塔爾灣，是南非第一大商港與貨櫃集散中心，德班港是南印度洋最重要的港口之一，也是世界第 14 大最繁忙的港口。德班港設施完善，相關的工業發達，集裝箱輸送量超過非洲、南美洲及澳大利亞任何一個港口。1997 年，港口總裝卸量為 3,000 萬噸（其中進口 1,280 萬噸，出口 1530 萬噸，其餘為轉口貨物），並且每年以 7% 的速度增長。

德班主要出口物品包括煙草、水果、玉米、鉻礦砂、黑色金屬合金和花崗石；主要進口物品包括鋼鐵、機械、電器、服裝、小麥、紙張、橡膠、塑膠、車輛等。此外，德班文化及旅遊產業發達，除了溫暖的副熱帶氣候和海濱風光，吸引國際旅客，境內劇場、購物中心及國際會議中心林立，曾

舉辦過一系列重要會議，包括：南非經濟首腦會議、2002年非洲會議、2011年聯合國氣候大會等。

1997年1月，德班市制訂了全面發展計畫（IDP），目標是到2015年的時候，將德班市發展成為國際性的工業、商業中心，旅遊度假勝地，成為誇祖魯納塔爾省及南非經濟發展的龍頭。

3. 開普敦

開普敦始建於1652年，是西開普省首府，原為東印度公司供應站駐地，是西歐殖民者最早在南部非洲建立的據點，故有“南非諸城之母”之稱。位於西開普省，也是南非立法首都，以人口排名計算，為南非第二大城市。開普敦人口約374萬（2011年），根據2001年南非全國人口普查，開普敦的居民中有48.13%為有色混血人種（Coloured），非洲黑種人為31%，白種人為18.75%，另外還有1.43%的人為亞洲人。

開普敦以其美麗的自然景觀及碼頭聞名，幾乎所有開普敦的主要造船公司都有辦公室和造船廠，並製造了不少出口海外的船隻。地產業和建築業非常蓬勃，因為有很多人都在當地購置物業作度假之用。知名的地標有被譽為“上帝之餐桌”的桌山，以及印度洋和大西洋的交匯點好望角。因其美麗的自然及地理環境，開普敦被稱為世界最美麗的城市之一，亦成為南非其中一處旅遊勝地。開普敦也擁有南非第二繁忙的機場開普敦國際機場，是世界旅客到南非的主要管道之一。

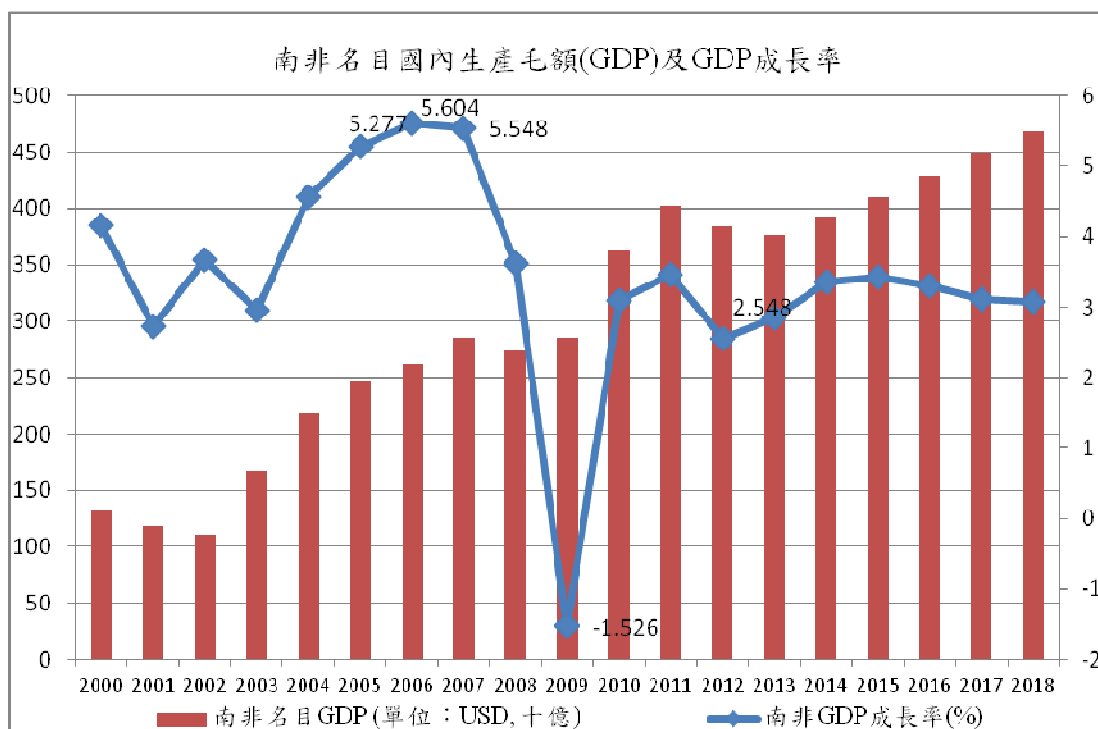
此外，開普敦也是南非的主要珠寶生產中心之一，並集中南非主要石化企業的總部及印刷和出版業大公司，包括南非聯合鋼鐵企業（ISCOR）在西海岸建有薩丹納（Saldanha）鋼鐵廠，主要生產薄型板材，技術先進。由於所在西開普省金融服務與商業發達，南非主要的保險業巨頭 Old Mutual、Salam、AA 和大型百貨零售企業 Woolworth、Pick'n Pay、Clicks 等的總部也都在開普敦。

第二節 南非經濟、貿易與金融情勢簡介

一、總體經濟

2001年，美國高盛公司首席經濟學家吉姆·歐尼爾（Jim O'Neill）首次提出「金磚四國」的概念後，由巴西（Brazil）、俄羅斯（Russia）、印度（India）和中國（China）這四個國家的英文國名開頭字母所組成的詞 BRIC（磚塊），成為新興國家的領頭羊。2003年，歐尼爾在一份題為《與「金磚四國」一起夢想》的研究報告中預測，到2050年，世界經濟格局將重新洗牌，「金磚四國」將超越包括英國、法國、義大利、德國在內的西方已開發國家，與美國、日本一起躋身全球新的六大經濟體。高盛這份報告提出後，中國、印度、俄羅斯和巴西作為新興市場國家的代表，受到世界廣泛關注，「金磚四國」這一概念由此風靡全球。2010年12月，中國與俄羅斯、印度、巴西一致商定後，南非正式加入金磚國家合作機制，並併稱金磚五國。南非以充沛的礦業資源與勞動力，成為國際經濟上亮眼的新星。

根據IMF2013年4月公布的World Economic Outlook(2013)報告統計，如【圖 5-2-1】所示。2012年南非名目國內生產毛額(GDP, current prices)約為USD\$3,843.15億元，2000年後南非經濟穩健成長，但2008年至2009年受到金融海嘯衝擊而出現短暫衰退，2010年後經濟成長維持3%左右的成長，2012年經濟成長率為2.5%，IMF預估2013年至2018年南非經濟將維持穩定成長。2012年南非國民平均所得為US\$11,600元，國民平均收入中等，然而根據CIA的The World Factbook顯示2005年南非基尼(Gini)係數為63.1，2009年有31.3%人口收入在貧窮線以下，因此貧富懸殊嚴重，是南非經濟發展與社會穩定的隱憂之一。根據南非統計局2013年11月公布之第3季GDP，GDP年化後僅較第二季成長0.7%，成長幅度是四年來最小，遠不如上一季度的3.2%。成長趨緩主因是製造業部門萎縮6.6%所致，反映罷工導致主要車廠生產停擺所造成的衝擊。至於礦業及金融業產值則分別成長11.4%及1.3%。



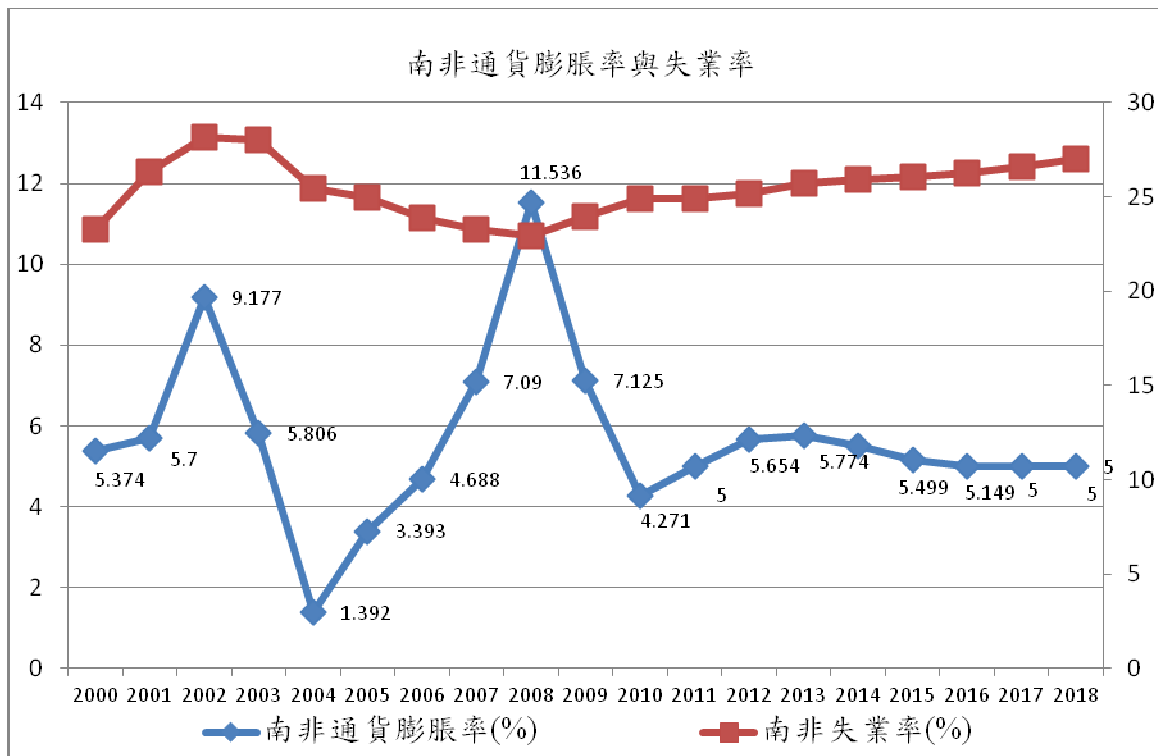
【圖 5-2-1】南非國內名目國內生產毛額(GDP)與 GDP 成長率

資料來源：World Economic Outlook(2013)，IMF

補充說明：2013 年至 2018 年之數據為預估值

此外，高失業率亦是南非政治及社會上面臨的另一難題，2000 年以來失業率一直保持在 20% 以上，2012 年也高達 25.2%，如何改善失業將是南非政府的施政要項之一，但受制於工資水準的逐年揚升、儲蓄率偏低以及技術勞力短缺等結構性問題，短期間失業情況難獲改善，根據 IMF 估計，2013 年至 2018 年南非失業率仍可能微幅攀升。

南非身為「金磚五國」之一，與其他新興國家面臨同樣的物價穩定問題，2000 年後，南非物價相當不穩定，隨著國際商品價格走揚，2008 年通貨膨脹率高達 11.536%，2010 年後通貨膨脹維持在 5% 左右，2012 年為 5.654%，然而，受到近期熱錢撤出新興市場，南非幣大幅貶值，進口物價上揚將對通貨膨脹造成新的威脅。



【圖 5-2-2】南非通貨膨脹率與失業率

資料來源：World Economic Outlook(2013)，IMF

補充說明：2013 年至 2018 年之數據為預估值

二、財政狀況

2000 年後隨著南非經濟復甦，政府稅收增加，財政結構日益穩健，2012 年¹⁴南非財政收入為 US\$952.7 億，支出為財政支出為 US\$1,165 億，財政赤字為 US\$212.3 億，約占 GDP 的 5.5%，2012 年 10 月南非政府通過中期預算政策計畫 (MTBPS)，擲節財政，財政部長在國會亦承諾未來三年將嚴格控制預算，維持財政穩定，因此後續財務狀況可望維持穩定發展。然而，截至 2012 年 12 月 31 日，南非外匯及黃金儲備為 US\$549.8 億，國家外債為 US\$1,375 億，分別占名目 GDP 的 14% 及 36%，顯示南非外匯儲備並不高，因此容易受到國際資金匯出入衝擊，對維持國家匯率穩定造成難度。

¹⁴ 資料來源：CIA，The World Factbook

三、產業結構

南非為非洲最大及最高度開發的經濟體，產業結構以第三級的服務業為主，2012 年比重為 64.9%，另外第一級產業占比為 2.4%、第二級產業占比為 32.1%。目前產值最高的前五項產業分別為金融服務業、礦業、汽車業、石化業、基本金屬業。

南非金融服務業，包括銀行、保險、證券等皆相當發達，在南非政府及金融法規嚴格管控情況下，各業別運用嚴格的風險管理體制和優良的公司治理系統推展各類業務。在南非金融服務業約佔國內生產毛額(GDP)之 10.5%，雇用人數達 25 萬人，約為就業人口之 4%。

在礦業部分，南非素來以天然資源豐沛聞名，根據統計南非礦物生產占全球比例¹⁵分別為黃金 11%、鉑 77%、鉻 45%、錳 21%、鈾 38%，此外還蘊藏白金、鑽石、鋁、煤及鐵等蘊藏量及產量均居世界重要地位。2008 年礦業雇用人員占全國總人口的 10%，人數高達 52 萬，更是重要的出口創匯來源，但占整體 GDP 的比率逐漸降低，由 1980 年之 20%降至 2011 年之 5.5%。

在汽車產業部分，非洲自 1995 年推出 MIDP 汽車工業發展計劃，對車廠投資資產的 20%及自國外進口零件裝配後再出口，給予抵減進口零件貨物稅之優惠，該計畫實施以來已成功的吸引 BMW、Daimler-Chrysler¹⁶、GM、Ford、Fiat、Nissan、Toyota 和 VW 等 8 家國際汽車大廠到當地投資設廠，進而外銷到世界各地。該計畫已經延長到 2012 年。根據南非汽車整廠協會 (Naamsa) 統計，南非 2011 年新車 (包括轎車、輕型商用車及中、重型商用車) 生產量為 53 萬 2,545 輛，較 2010 年的 47 萬 2,049 輛成長 12.8%。

¹⁵ 世界資源真相，日本資源問題研究會。

¹⁶ Daimler 與 Chrysler 在 1998 年宣布合併，2007 年集團再度分家，成為兩家獨立的汽車製造商。

台商在南非汽車產業主要著眼於零配件製造，根據經濟部業務處調查，台灣廠商在南非汽車零配件 After Market 市場頗為活躍，除了台全工業南非公司在當地設廠生產汽車儀表總成，供應 Chrysler 及日系車廠 Toyota 與 Nissan 等原廠 OEM 零件，其餘從事汽車零配件之台商皆為自台灣及大陸代理或進口零件在南非銷售，如約堡的 MIT、CATO、Grandmark 等公司皆以車體鈹金及車燈為主，Quasar Auto Radiator 在約堡設有據點銷售該公司生產的汽車水箱，Orient Collection Imports 以進口冷氣之冷卻系統為主，開普敦有 Readys 公司、德班有 Hou-I 公司皆為經營汽車零配件廠商，南非的台商經營汽車零配件成長甚快表現亮麗；另外台商 CAM 公司引進大陸生產之 16 人座黑巴（專載黑人的巴士）在南非及附近國家大賣，堪稱異數。

四、對外貿易

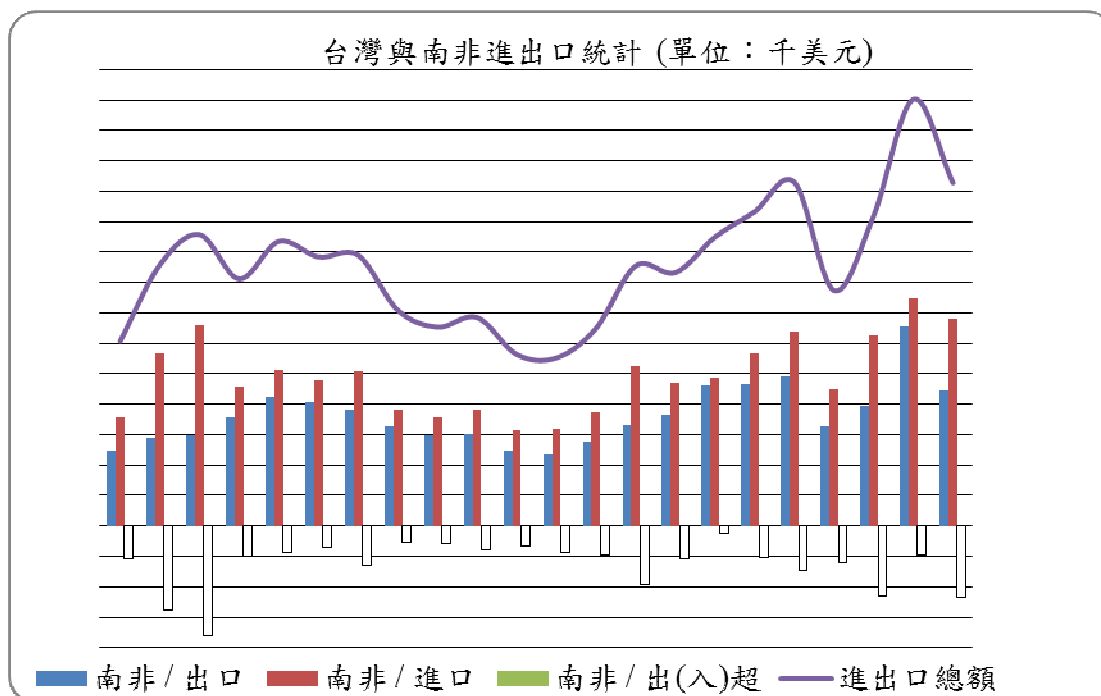
（一）南非對外貿易現況

2012 年出口總金額為 US\$1,012 億，主要出口產品包括：黃金、白金、鐵合金、燃煤、車輛、鑽石、能礦產品，2011 年主要出口國家為中國(12.7%)、美國(8.6%)、日本(7.9%)、 德國(6%)、英國(4.1%) ；2012 年進口總金額為 US\$1,068 億，主要進口產品為石油產品、車輛零組件、車輛、無線電接收設備、自動化工務機器、機械工具機，2011 年主要進口國家分別為中國(14.3)、 德國(10.7%)、美國(8%)、日本(4.7%)、沙烏地阿拉伯(4.5%)、印度(4%)、英國(4%)，2012 年南非貿易呈現逆差狀況，金額為 US\$56 億。由於近年來歐美地區經濟衰退，自南非進口物資減少，而採礦工人罷工衝突事件嚴重影響黃金及白金產出，雙重壓力致出口銳減，而基礎建設所需進口物資持續增加，導致商品貿易收支赤字增加，2013 年後，主要出口國家中國經濟成長趨緩，將恐壓縮南非的出口動能，進一步惡化貿易收支結構。

(二) 南非與台灣雙邊經貿分析

2012 年台灣與南非貿易進出口總額達 USD\$22.55 億元，如【圖 5-2-3】所示。其中出口金額為 USD\$8.93 億元，進口金額為 USD\$13.61 億元，貿易逆差達 USD\$4.68 億元，從趨勢來看，2002 年開始，除了 2009 年受金融海嘯衝擊而下降外，台灣與南非間的貿易總量持續增加，目前南非已成為台灣貿易總額排名第 32 的貿易夥伴，但台灣對南非的進口多於出口，因此多年來都是存在貿易逆差的狀況。

2012 年台灣對南非出口主要商品如【表 5-2-1】所示。分別為：聚合製品及共聚合製品、原油以外之石油及提自地瀝青之油類、節機動車輛所用之零件及附件、金屬或金屬碳化物工作用工具機、海鮮、機器之零件及附件等，向南非主要進口商品如【表 5-2-2】，分別為：煤、金屬礦石及其精砂、載客或載貨用機動車輛、銅、木漿及鋼鐵廢料及碎屑等，值得注意的是，煤的進口量從 2009 年後急遽攀升。



【圖 5-2-3】台灣與南非進出口統計

資料來源：經濟部國際貿易局，中華民國進出口貿易統計

【表 5-2-1】台灣出口至南非之主要商品

單位：千美元

	聚合製品 及共聚合 製品	原油以外之石 油及提自地瀝 青之油類	節機動車輛 所用之零件 及附件	金屬或金屬 碳化物工作 用工具機	活魚，生鮮 或冷藏魚， 冷凍魚等	機器之零 件及附件
2006	34,162	142,005	86,715	35,622	4,681	31,050
2007	53,701	74,439	73,782	39,246	11,747	33,574
2008	58,331	120,286	58,715	38,616	7,140	23,586
2009	36,789	42,269	45,425	15,121	10,925	21,208
2010	47,183	96	55,092	22,199	10,716	30,883
2011	60,404	416,634	45,448	32,441	18,070	29,655
2012	68,101	43,523	39,649	32,183	29,478	24,609

資料來源：經濟部國際貿易局，中華民國進出口貿易統計

【表 5-2-2】台灣從南非進口之主要商品

項目	煤	金屬礦石及 其精砂	載客或載貨 用機動車輛	銅	木漿	鋼鐵廢料及碎屑
2006	2,973	32,151	31,823	146,744	33,659	12,828
2007	40,439	26,291	31,680	140,163	34,305	32,722
2008	—	59,628	22,866	111,775	32,561	55,079
2009	182,243	41,833	21,512	35,468	19,200	25,829
2010	272,038	45,888	32,487	30,027	22,006	35,467
2011	565,715	58,251	59,635	31,016	39,371	13,903
2012	653,893	60,676	54,673	27,308	26,009	25,343

資料來源：經濟部國際貿易局，中華民國進出口貿易統計

五、台商在南非投資現況

根據經濟部投資業務處引用南非政府估計，台商在南非之累計投資金額約 20 億美元，家數約 620 家，其中 300 家從事製造業，僱用員工約 3 萬 6,000 人，投資行業以紡織成衣及毛衣為主，其他有塑膠、電子、鞋類、木材加工、金屬製品、寶石加工、飾品、鐘錶、橡膠、皮革、食品及化學品等；另 320 家從事服務業，僱用員工 4,000 人，其中以從事進出口貿易為主，約 90 家，其他有批發業（53 家）、雜貨業（45 家）、餐館業（40 家）、

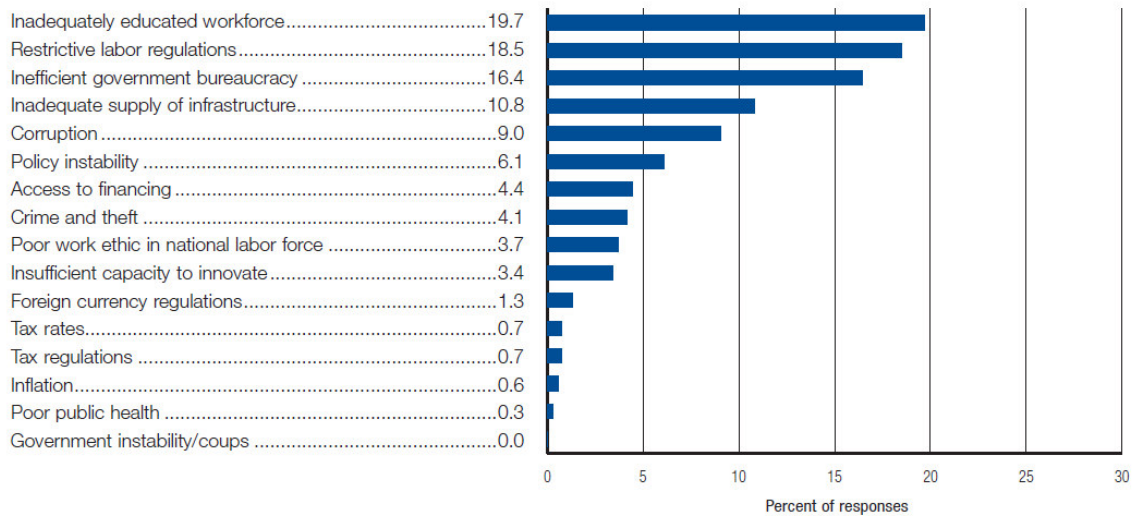
不動產業（17家）、運輸及報關業（7家）、旅遊業（30家）、工商服務業（8家）及其他（50家）。我國在南非投資廠商大部分集中在約翰尼斯堡、德班、布魯芳登及大新堡地區、東倫敦，以及開普敦港（漁業及貿易業）等都會地區。大部份台商係於1994年南非新政府成立之前即到當地投資，且以中小型企業為主。1994年南非新政府成立，復以與我國斷交後，我國廠商赴當地之新投資案極少。2010年在東倫敦工業區新增2件台商投資案，一為太陽能熱水器，另一為鑽石切割廠。

六、國際評等

受到2012年8月南非罷工衝突引發社會安全及投資疑慮，嚴重影響南非未來經濟發展；另南非主要貿易夥伴歐盟，受歐債危機拖累，經濟出現衰退，間接衝擊南非經濟成長。有鑑於南非社會與政治緊張局勢加深，經濟成長及財政狀況可能惡化，2012年9月27日穆迪（Moody's）調降南非國家債信評等，由A3降至Baa1，評等展望為負向（Negative）；2012年10月12日標準普爾（S&P）調降南非國家債信評等1級，由BBB+降至BBB，評等展望為負向，2013年1月10日惠譽（Fitch）亦調降南非的國家債信評等1級，由BBB+降至BBB，評等展望為穩定。

另外，根據世界經濟論壇（World Economic Forum，簡稱WEF）公佈最新「2012-2013全球競爭力報告」調查，南非的競爭力在全球144個經濟體中排名第52位，與前次評比（2011-2012）相比，下降2名。從經營企業所遭受問題項目排比來看，如【圖5-2-4】所示，在南非經營企業主要問題在於缺乏受教育的勞動力（19.7%）、嚴格的勞動法規（18.5%）、政府效能不彰（16.4%）、貪污（10.8%）以及政策不穩定（9.0）。

The most problematic factors for doing business



【圖 5-2-4】南非經營企業之挑戰項目排比

資料來源：The Global Competitiveness Report(2012-2013)

七、對外關係

南非為非洲第一大經濟體，在區域性組織內扮演舉足輕重的地位，並積極參與非洲聯盟(AU)的改組以及推動泛非洲開發計劃(New Partnership for Africa's Development, NEPAD)，目前南非是南部非洲經濟共同體(SADC)和南部非洲關稅同盟(SACU)等經濟組織的會員國；並在 2010 年與中國、巴西、俄羅斯及印度並列為「金磚五國」。

此外，南非享有歐盟、挪威、美國及日本等經濟體的普遍優惠關稅(Generalized System of Preferences, GSP)待遇，也享有斐歐自由貿易區協定、南部非洲關稅同盟(SACU)及美國「非洲成長暨機會法案(African Growth and Opportunity Act, AGOA)」等待遇，如【表 5-2-3】所示，具有其他國家前進與開拓南部非洲國家及歐美地區的跳板地位。

【表 5-2-3】南非與其他國家之貿易協定摘要

名稱	性質	參與國家	主要目的與條件	產品項目
Customs Union 關稅同盟				
南部非洲關稅同盟 (Southern African Customs Union ,SACU)	Customs Union	South Africa, Botswana, Lesotho, Namibia and Swaziland	促進同盟國經濟整體持續成長、特別照顧居於劣勢之會員國、促進同盟國區內貨物之自由流通、對區外進口貨物採行一致關稅、會員國間公平合理分享關稅所得。	所有產品
Free Trade Agreements (FTAs) 自由貿易協定				
南部非洲發展共和國(Southern African Development Community , SADC) FTA	FTA	南部非洲發展共和國	2008 年達到 85%貿易免稅，其餘 15%敏感名單(sensitive list)預期在 2009-2012 年逐步達成免稅目標。	大部分產品
貿易、發展和合作協定(Trade, Development and Cooperation Agreement ,TDCA)	FTA	南非與歐盟	2010 年歐盟則給予 95%南非產品零關稅進入歐盟市場。 2012 年南非給予 86%歐盟產品零關稅進入南非市場。	為擴大產品涵蓋範圍，目前仍持續交流中。
歐洲自由貿易夥伴(EFTA)-南部非洲關稅同盟(SACU) FTA	FTA	南部非洲關稅同盟以及歐洲自由貿易夥伴，包括冰島、列支敦士登、挪威、瑞士	特定商品關稅減讓	工業產品(包括漁獲及相關製品)、農業加工品。
Preferential Trade Agreements (PTAs) 優惠性貿易協定				
SACU-Southern Common Market (Mercosur) PTA	PTA	南部非洲關稅同盟、阿根廷、巴西、巴拉圭、烏拉圭	特定商品關稅減讓。	大約 1000 項邊境貿易產品。
Zimbabwe/South Africa bilateral trade agreement	雙邊 PTA	南非與津巴布韋	兩國間貿易，部分商品提供優惠稅率、回扣與限額	特定商品。
Non-reciprocal Trade Arrangements 非相互性的貿易協定				
普遍優惠制 (Generalised System of Preferences ,GSP)	不違反聯合國授權架構下的	由歐盟、挪威、瑞士、俄羅斯、土耳其、美國、加拿大及日本提供給發展	來自發展中國家，符合優惠試場進入規範的產品	特定產業與農產品

名稱	性質	參與國家	主要目的與條件	產品項目
	單向優惠	中國家，包括南非		
非洲成長暨機會法案(Africa Growth and Opportunity Act ,AGOA)	單向協助措施	由美國提供給撒哈拉以南(SSA)國家的 39 個國家	部分商品進入美國透過調降或零關稅來提供優惠規範	結合 AGOA /GSP 計畫 有大約 7000 項商品符合 免稅優惠
Other Agreements 其他協定				
貿易、投資與發展合作協議(Trade, Investment and Development Cooperation Agreement , TIDCA)	合作架構協議	南部非洲關稅同盟與美國	制定植物及衛生檢疫措施、關稅合作與技術性貿易壁壘的談判與協議架構。 建立論壇交流雙方利益如貿易、投資促進等項目	無
貿易與投資架構協議(Trade and Investment Framework Agreement ,TIFA)	雙邊協議	南非與美國	提供雙邊論壇交流兩國互利議題，包括： AGOA、TIDCA、貿易及投資促進、無關稅壁壘 SPS 、基礎建設及其他	無

資料來源：Department: Trade and Industry、Republic of South Africa，本研究整理

第三節 南非金融制度與市場發展情形

一、南非金融體系及制度概述

綜觀南非金融市場，南非由於曾受過英國殖民統治，故金融制度主要採行歐洲模式，已經相對自由開放。根據 2013 年 9 月世界經濟論壇公布之「全球競爭力指數」評比(The Global Competitiveness Report 2013–2014)，在列入評比的 148 個國家中，南非的「金融市場發展(Financial market development)」指標分數為 5.8，再度名列全球第三(前一年度分數為 5.7，亦名列第三)，僅次於香港與新加坡。金融市場發展指標是衡量本國金融部門之效率，共包含 8 個細項指標。南非在金融市場發展指標下有多個細項指標表現優異，其中各有兩項指標名列第一與第二，「證券交易監理規範(Regulation of securities exchanges)」指標與「法定權利指數(Legal right index)」皆名列全球第一，而「取得金融服務難易度(Availability of financial services)」與「本國股票市場籌資容易度(Financing through local equity market)」指標則是名列全球第二。「銀行健全度(Soundness of banks)」指標則名列世界第三。「資金成本支持企業發展與金融服務業收費低廉(Affordability of Financial Services)」指標名列世界第 13，取得貸款容易度(Ease of access to loans)名列世界第 20 名，風險資本取得難易度(Venture capital availability)名列世界第 28 名。綜合上述指標，吾人約略可知南非金融市場發展已相當成熟。

【表 5-3-1】南非金融發展各項指標

細項指標	分數	2012 年排名	2011 年排名
Availability of financial services	6.4	2	2
Affordability of financial services	5.5	13	22
Financing through local equity market	5.6	2	3
Ease of access to loans	3.6	22	30
Venture capital availability	3.3	28	37
Soundness of banks	6.6	3	2
Regulation of securities exchanges	6.6	1	1
Legal rights index	10	1	1

資料來源：The Global Competitiveness Report 2013–2014，本研究整理

二、南非金融市場發展情形

證券市場方面，南非主要的證券交易所為成立於 1887 年 11 月的約翰尼斯堡證券交易所，乃隨著 1886 年維特瓦特斯蘭德金礦脈的發現應運而生。成立之初主要是為金礦開發籌資，此後融資方向開始多元化，目前礦業股仍占一定地位，但工業和金融股已成為交易所的主角。經過一百多年的發展，約翰尼斯堡證券交易所已從傳統的場內交易市場發展成為一個現代化的證券交易所，提供完整的股票、債券、利率、匯率、金屬、農產品、衍生性商品以及其他相關票據電子的交易和結算服務，其市場規模龐大、商品多元，更有完整的交易及結算保管機制。主要（包含股票與 ETF）交易時間為上午九點至下午五點，股票衍生性商品交易時間為上午八點半至下午五點半，債券交易時間為上午七點至晚上六點，債券衍生性商品交易時間為上午八點至下午五點，外匯衍生性商品交易時間為上午八點至下午五點。根據世界交易所聯合會(World Federation of Exchanges，簡稱 WFE)統計資料，2012 年底上市公司家數為 387 家，交易市值為 9,034 億美元，按交易市值排列在全球前廿名內。目前係根據 2004 年的證券服務法獲得交易所執照，該交易所是南非最主要的交易所也是唯一獲得執照的證券交易所。2012 年 11 月，時任證券櫃檯買賣中心董事長的李述德與約翰尼斯堡證券交易所主席 Mr. Humphrey Borkum(目前仍在任)，在出席 WFE 台北年會時簽署 MOU。

保險市場方面，南非的保險可以依保單天期區分為長期保險與短期保險。短期保險部分(非人壽保險)主要和風險評估有關，保險契約通常須每年簽定，任何一方可以隨時取消。此類保險包括工程、擔保、債務、交通事故、醫療與財產等險種。目前在南非有超過 100 家註冊的短期保險公司。長期保險部分主要指人壽保險，此外還包含援助、償債基金、健康、傷殘等險種。長期保險、養老金和準備基金主要關注重點在於如何使收取保費之投資報酬極大化，其中又以天期最長的壽險最為重視，這也是壽險公司經營上的一大課題。南非目前有超過 70 家註冊的長期保險公司，2002 年公布的金融諮詢和仲介服務法(2002 年第 37 號法案)中規定了許多保護保

單持有者的條款。

外匯市場方面，南非的外匯管制工作目前係由南非央行代表財政部進行管理，經財政部長指定為外匯交易商的銀行機構也對這項工作提供協助。這些銀行機構根據南非央行的規定為其客戶進行外匯交易業務。由於目前南非經常帳赤字餘額仍高，2012 年之經常帳赤字為 2,126 億南非鎊 (Rand)，約合 251.56 億美元，佔國內生產毛額之比重約為 6.96%，對幣值已形成貶值壓力，因此近幾年南非 Rand 對美元呈現貶值走勢。南非 Rand 因流通性較高，且該國中央銀行 2012 年 12 月之外匯準備為 439.95 億美元，較 2012 年之 425.95 億美元僅增加 3.29%，與每日外匯市場動輒百億美元之交易量相較，顯得無力捍衛幣值穩定，加上投機客之炒作，容易造成幣值波動，值得銀行業與台商留意。從【圖 5-3-1】五年期美元兌換南非鎊(USD/RAND)的走勢來看，2008 年後南非鎊強勢升值，至 2011 年 4 月 28 日達到 1 美元兌換 6.5983 的高點，然而隨著國際經濟復甦疲弱，商品需求下降，加上寬鬆貨幣政策退場引發國際熱錢流出新興市場等因素，南非鎊一路走跌，截至 2013 年 6 月 21 日已滑落至 1 美元兌換 10.1623，跌幅高達 54%，南非貨幣的高波動度是金融業與跨國企業不可忽視的主要風險。



【圖 5-3-1】USD/RAND 五年期匯率表現

資料來源：Bloomberg 資料庫

其次，南非對本國居民設有外匯管制，2010年下半年曾因美國實施量化寬鬆(Quantitative Easing)政策，大筆資金匯入造成南非幣急速升值，為緩和本國貨幣升值所帶來的負面影響，南非政府大幅放寬外匯匯出管制措施，2010年11月起放寬每人每年出差、渡假、國外就學可結匯之上限至100萬Rand。移民南非時帶入南非之財產於五年內可加上正常利得後全數匯出，移民超過五年則視為南非居民，須受外匯管制，惟相關外匯管制已逐漸放寬。

除了結匯額度限制外，南非政府要求在匯入匯出的資金都要進行記錄。對於外匯匯入款，無論金額大小都應由授權的交易商將南非居民獲得的境外合作夥伴付款的詳細資訊申報給南非央行。對於任何匯出的外匯，無論金額大小，授權交易機構亦要向南非央行報告南非居民向境外所支付款項的詳細資訊。至於非南非居民轉移其投資所得或資本收益則沒有任何限制。但是南非居民償還境外借款則需要提前獲得核准，沒有南非央行的批准不得將股利分配給非南非居民。

三、南非稅賦制度概述¹⁷

南非的租稅制度，根據現有的法令規定，大致可以區分為直接稅與間接稅兩種，茲臚列如下：

(一) 直接稅

1. 個人所得稅：不分性別及婚姻狀況，課徵稅率自18%至40%。
2. 公司營利事業所得稅(Company Tax)：一般公司採取28%的固定稅率；外國在當地子公司33%；年營業額低於1,400萬鎊的中小企業，可課稅所得低於46,000鎊者免稅，46,000鎊以上至30萬鎊間課徵10%，超出30萬鎊部份課徵28%。
3. 股利所得稅(Secondary Tax on Company, STC)：2012年2月22日

¹⁷ 本段內容主要取材自經濟部投資業務處(2013)，「南非投資環境簡介」。

宣布從當年 4 月 1 日起，原 10%之股利所得稅將由 15%股利扣繳稅制（Withholding Tax on Dividends）取代。

4. 職訓捐：全體員工薪資之 1%；至於年員工給付薪資總額低於 50 萬鎊者免繳。

5. 資本利得稅（Capital Gains Tax）：

(1) 公司 18.6%。

(2) 個人及特別信託：13.3%。

(3) 其他信託：26.6%。

6. 遺產稅及贈與稅：20%，遺產稅以財產總價課稅，但可享 350 萬鎊之免稅額，夫妻中第二位去世時的免稅額增為 700 萬鎊。

7. 失業保險基金（Unemployment Insurance Contributions）：自 2002 年 4 月起課徵，雇主及員工各自付擔員工薪資之 1%給失業保險委員會。

（二）間接稅

1. 加值營業稅（VAT）：14%。

2. 房地產轉移稅（Transfer Duty）：本項稅賦依資產價值來課稅，其稅率大致為：0 至 60 萬鎊：免稅；60 萬鎊以上至 100 萬鎊：3%；100 萬鎊以上至 150 萬鎊繳 12,000 鎊加超過部分的 5%；150 萬鎊以上繳 37,000 鎊再加超過部分的 8%。

四、南非勞工法規概述¹⁸

根據經濟部投資業務處 2013 年 9 月出版的南非投資環境簡介，南非主要遵循的勞動法規有勞工關係法、基本僱用條件法、平等僱用法與技能

¹⁸ 本段文字主要摘錄自經濟部投資業務處(2013)，「南非投資環境簡介」。

發展法等。

（一）勞工關係法（Labour Relations Act）

於 1996 年 11 月 11 日實施，規定勞工有成立工會、罷工、集體議價之權利；依法成立勞工法庭及調解暨仲裁委員會，以解決勞資糾紛，並訂定最低工資，這也是罷工成為在南非投資之主要風險的根源之一。

（二）基本僱用條件法（Basic Conditions of Employment Act）

於 1998 年 12 月實施，規範勞工之基本權利與義務。

（三）平等僱用法

於 1999 年 12 月起實施，規定中大型企業須提供肯定行動計畫，以保障黑人、女性及殘障人士之就業機會。

（四）技能發展法

2000 年 4 月開始實施，課徵企業員工薪資總額之 1%，作為勞工訓練經費。

（五）工資、工時

1. 南非勞工關係法規定，各產業工會可與雇主進行集體談判，以決定其最低工資，故各行業之最低工資並不一致。以針織業為例，南非紡織業調解委員會於 2003 年 5 月將紡織業基本工資調升為每周南非幣 262 鎊，2010 年 9 月調高基本工資至 489 鎊，2012 年 3 月則調為 569 鎊。另南非勞工部亦根據各地方經濟發展之情形來制定基本工資，一般而言，大都市地區因生活費用較高，基本工資亦較高，約較非都市地區高約 10 至 15%。

2. 基本僱用條件法規定，勞工每週工作 45 小時，逾時加班最低工資等。勞工法規定，工人有醫療保險等基本福利，工人工作時意外受傷，雇主必須負擔其醫療費用及薪資損失之補償。

第四節 南非銀行業發展情形

一、南非銀行體系監理機構

南非銀行業的監理機關主要有二，分別為中央銀行以及金融服務委員會，茲分述如下：

(一) 南非聯邦儲備銀行 (The South African Reserve Bank, 簡稱 SARB)

南非儲備銀行為南非的中央銀行，成立於 1921 年，為股份有限銀行，除總裁與副總裁由政府任命外，享有很大的獨立決策權(此為 1996 年憲法修正案所正式賦予)，主要負責建立與執行貨幣政策、發行貨幣、對南非金融機構進行監理、國家清算系統、作為政府的銀行以及維持金融市場穩定等，現任央行總裁為 2009 年上任之 Gill Marcus，總部設在行政首都普利托利亞。

(二) 金融服務委員會(Financial Services Board, 簡稱 FSB)

金融服務委員會設立於 1990 年起初專門針對非銀行業之金融服務單位提供監督及法規等項目，2004 年金融諮詢仲介服務法案(FAIS)通過擴張該委員會功能，包括監理銀行業，隨後金融情資法案(Financial Intelligence Centre Act, 簡稱 FICA)也跟進修正，增加 FSB 得以對銀行業監理洗錢防制項目，為加強其監理的力量，並賦予 FSB 對受監理單位得採取裁罰的決定，該決定的效力相當於南非高等法院的裁定。

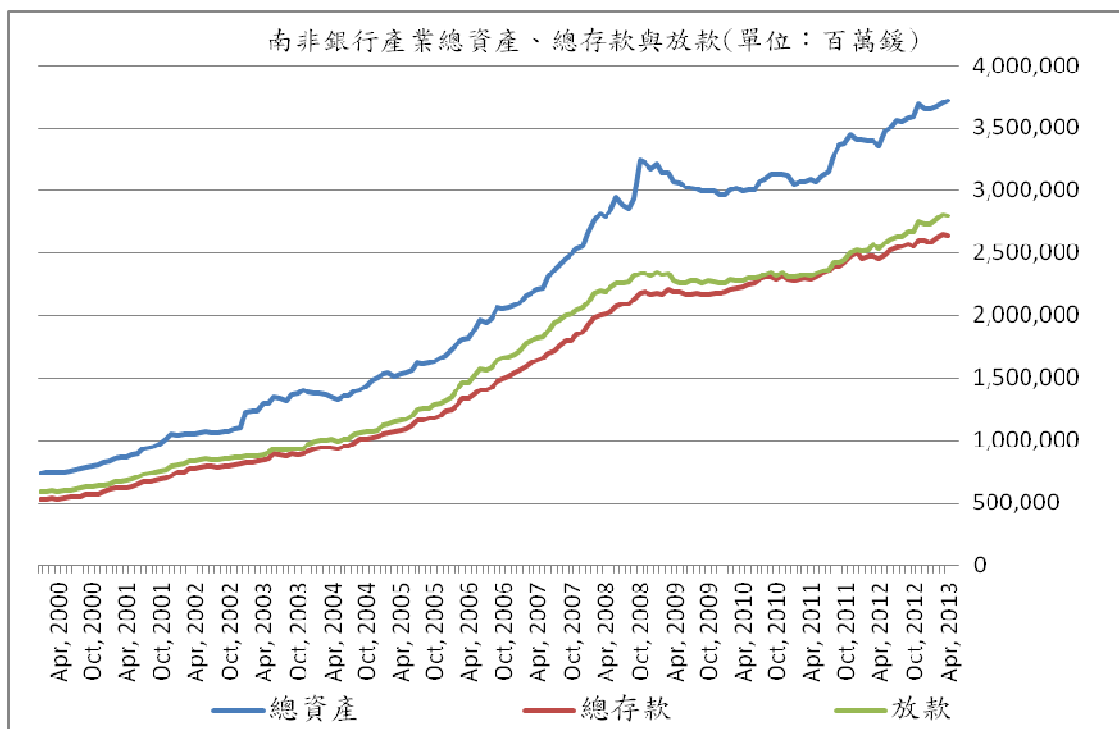
二、南非銀行產業

(一) 南非銀行產業現況

南非銀行業相當發達，由幾十家國內和國外的金融機構組成，提供廣泛的服務，包括商業銀行、零售銀行和商人銀行業務、抵押貸款、保險和投資服務等。這些銀行在所有九個省都有廣泛的銀行網路並且為個人和公

司客戶提供各類服務。在南非政府及金融法規監格管控情況下，各銀行運用嚴格的風險管理體制和優良的公司治理系統推展各類業務，加上槓桿使用相對保守，因此在 2008 年全球金融海嘯時，南非銀行業受影響程度低於其他國家之同業。根據南非統計局資料，2013 年第一季金融業、不動產及商業服務佔南非 GDP 之 21.3%。銀行金融服務業約佔 GDP 之 10.5%，雇用總人數達 25 萬人，約為就業人口之 4%。

南非銀行產業規模自 2000 年以來急速成長，如【圖 5-4-1】所示，截至 2013 年 4 月，銀行總資產為 3 兆 7,144 億南非鎊，較之 2000 年 1 月成長達五倍之多，存款規模達 2 兆 6,442 億南非鎊，總放款為 2 兆 7,968 億南非鎊，約佔總資產之七成。



【圖 5-4-1】南非銀行產業總資產、總存款與放款

資料來源：南非儲備銀行

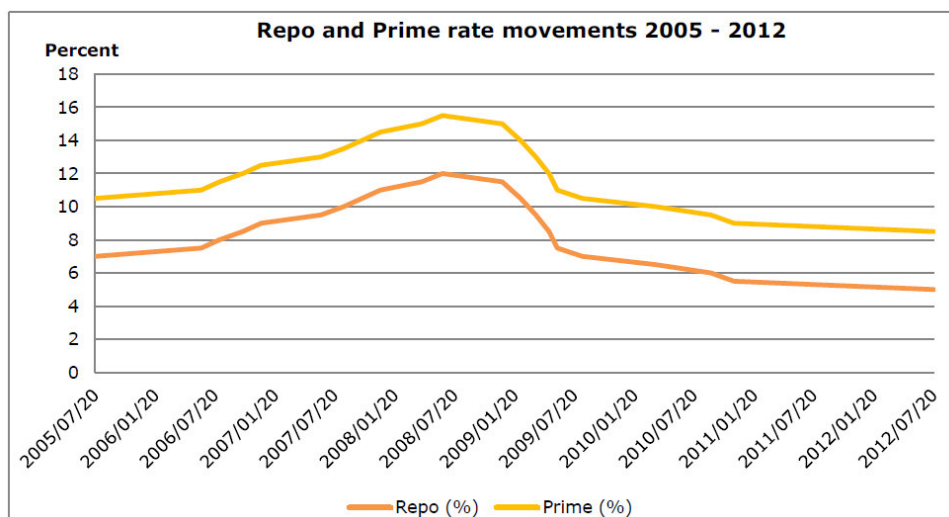
在財務比率方面，如【表 5-4-1】所示，根據南非銀行業 2012 年 1 月至 2013 年 1 月的 12 個月移動平均統計，2013 年 1 月淨值報酬率(ROE)為 15.51%，資產報酬率(ROA)為 1.26%，對比之下，台灣銀行業 2012 年 ROE 為 10.41%，ROA 為 0.68%，南非銀行業的報酬率高於台灣。此外 2013 年 1 月南非銀行業資本適足率 15.22%，其中第一類資本適足率達 12.13%，財務槓桿為 13.17 倍，財務表現穩健。

此外，在利率環境部分，如【圖 5-4-2】所示，2006 年 6 月至 2008 年 6 月由於經濟熱絡，聯邦儲備銀行連續 9 次升息，但 2008 年全球金融海嘯後，為避免經濟衰退而持續調降利率，因此目前(2013/6/14)南非基準放款利率(Prime Lending Rate)維持在 8.5%，央行拆款利率(Repo Rate)為 5%，兩者差距大致保持 3.5%的差距。

【表 5-4-1】南非銀行產業之財務比率

Ratio	January	
	2012(%)	2013(%)
獲利能力(Profitability)		
Return on equity (ROE)	17.10	17.51
Return on assets (ROA)	1.2	1.26
Cost-to-income ratio	54.62	52.73
Net interest income to interest-earning assets	3.40	3.54
Non-interest revenue to total assets	2.66	2.82
Operating expenses to total assets	2.91	2.96
Profit/Loss (12 months) (Rbn)	50.43	53.26
Net interest income (12 months) (Rbn)	86.66	98.91
Non-interest income (12 months) (Rbn)	86.06	99.83
Operating expenses (12 months) (Rbn)	93.34	104.78
資本適足率(Capital Adequacy)		
Capital-adequacy ratio	14.75	15.22
Tier 1 capital-adequacy ratio	11.84	12.13
財務槓桿(Financial Leverage)		
Financial leverage multiple (times)	14.24	13.17

資料來源：Selected South African banking sector trends，南非儲備銀行(2013)



【圖 5-4-2】南非央行拆借利率與基本放款利率走勢圖

資料來源：South African Banking Sector Overview、The Banking Association South Africa (2012)

南非目前零售銀行市場由四大銀行所聯合壟斷，分別是南非標準銀行(The Standard Bank of South Africa)、南非聯合銀行(Amalgamated Banks of South Africa Limited，簡稱 ABSA)、第一蘭德銀行(First Rand Bank，子行為第一國民銀行)和萊利銀行(Nedbank)，根據經濟部投資業務處出版之南非投資環境簡介，上述四大銀行集團總資產在 2012 年約為 21,678 億南非鎊，大約占南非銀行業總資產的 84.6%。另一家新成立南非本地銀行為 Capitec Bank，規模較其他四大銀行為小，然以服務費低廉加上存款利率較高等策略，主打中低收入客層，已經迅速擴張並吸引眾多南非黑人中低收入戶之客戶。

過去十餘年來南非的確吸引許多外國銀行和投資機構前去開展業務，包含美系、英系、法系、德系與兩岸銀行均在南非開設分行。同時，南非銀行業在電子銀行系統、預付系統、稅收管理和防詐欺系統等方面也居於世界領先地位。根據南非央行最新統計資訊，目前在南非註冊銀行，如【表 5-4-2】所示，包括 10 家本國(控制)銀行，6 家外國(控制)銀行、13 家外國銀行分支機構和 3 家互助銀行(Mutual Bank)。此外，還有 41 家外國銀行在南非設有代表處。

雖說南非已加入 WTO 且吸引許多外商銀行進入當地市場，但由於銀行業和軍火業在南非仍屬特許行業，因此南非政府對於外國投資者進入仍設有限制。外國商業銀行如欲在南非開設分行或者代表處，必須依照南非銀行法(The Banks Act)規定，先取得南非央行的批准，不過如果資本額達到南非央行規定的資本金要求，一般都能獲得批准。此外，在投資自由化的過程中，外商在投資仍會面臨兩項限制：一為投資銀行業和保險業有當地最低股本要求；二為非南非公民經營或者控股超過 75%（含 75%）的企業在借款等方面是受到限制的。再者，如果要在南非設立外商銀行的分支機構，必須雇用一定比例的南非居民，方可獲得核發銀行營業執照。以上都是我國銀行業者前往發展所必須留意及突破的癥結點。

【表 5-4-2】南非註冊銀行

銀行種類	銀行名稱
本國控制銀行 (10 家)	African Bank Limited、Bidvest Bank Limited、Capitec Bank Limited、FirstRand Bank Limited、Grindrod Bank Limited、Investec Bank Limited、Nedbank Limited、Sasfin Bank Limited、The Standard Bank of South Africa Limited、UBANK Limited
外國控制銀行 (6 家)	ABSA Bank Limited、Albaraka Bank Limited、Habib Overseas Bank Limited、HBZ Bank Limited、Mercantile Bank Limited、The South African Bank of Athens Limited
外商銀行分行 (13 家)	Bank of Baroda、Bank Of China Limited Johannesburg Branch (trading as Bank Of China Johannesburg Branch)、Bank of India、Bank of Taiwan South Africa Branch、BNP Paribas SA、China Construction Bank Corporation - Johannesburg Branch、Citibank N.A.、Deutsche Bank AG、HSBC Bank plc - Johannesburg Branch、JPMorgan Chase Bank, N.A. (Johannesburg Branch)、Société Générale、Standard Chartered Bank - Johannesburg Branch、State Bank of India
互助銀行 (3 家)	Finbond Mutual Bank、GBS Mutual Bank、VBS Mutual Bank

資料來源：南非儲備銀行，本研究整理

(二) 南非主要代表銀行

如前所述，南非銀行業仍屬管制行業，主要由四大當地銀行所壟斷，即便如 Citi Bank、HSBC 與 JP Morgan 等國際級大銀行在當地發展狀況亦不如這四大當地銀行，欲瞭解南非銀行業發展狀況及主要經營業務，可先從南非主要銀行著眼。南非銀行業中最具有代表性且值得一提的是成立於 1862 年的南非標準銀行，總部位於第一商業大城約翰尼斯堡。該行為南非第一大銀行，亦為非洲最大的商業銀行，至今已有 150 年歷史，資本額排名全球第 106 名，同時在約翰尼斯堡證券交易所(Johannesburg Stock Exchange)與納米比亞證券交易所(Namibian Stock Exchange)上市。主要經營業務包含個人與商業金融(Personal and Business Banking)、企業與投資銀行(Corporate and Investment Banking)以及財富管理 (Wealth)等三大類業務，標準銀行目標市場為全球的新興市場，曾獲得 The Banker 雜誌評選為 2009 年度非洲最佳銀行(Bank of the Year for Africa 2009)。標準銀行業務範圍包含非洲大陸上的 18 個國家。此外，業務擴展更跨越非洲以外的其他 16 個國家，包括台灣、巴西、俄羅斯及中國。該行早在 1989 年便於台北設立分行，為標準銀行在海外的第一家分行，台北分行所從事的主要業務包括環球財資市場及投資銀行業務。具體統計數字方面，在 2012 年底，南非標準銀行集團市值約為 1,910 億南非 Rand，總資產約為 1 兆 5,570 億南非 Rand，年度盈餘約 15 億南非 Rand。在全球大約雇用 49,000 位員工，在非洲大陸擁有 1,248 家分行及 8,464 台 ATM。

南非另外一家代表性銀行便是南非聯合銀行，南非聯合銀行集團有限公司成立於 1991 年，由南非原有的 4 家銀行(United Bank, Volkskas Bank, Allied Bank 與 Trust Bank)透過合併方式所組成，1998 年 10 月正式統一使用 ABSA 銀行的名稱，目前股票在約翰尼斯堡證交所上市。主要經營業務類似南非標準銀行，包含零售金融(Retail Banking)與商業金融(Business Banking)、企業與投資銀行(Corporate and Investment Banking)以及保險與財富管理 (Wealth)等服務或商品。2005 年 7 月，被英國的巴克萊銀行出資約

45 億美元收購部分股權，目前巴克萊銀行已擁有 55.5% 股權，公司已實質上成為巴克萊銀行之子公司，被南非央行歸類為外國(控制)銀行。南非聯合銀行主要營業重心在南非境內，然而目前在英國、德國、新加坡、安哥拉、莫三比克、納米比亞、坦尚尼亞與辛巴威等國家都有業務。其中在莫三比克與坦尚尼亞有對當地銀行的股權投資，在納米比亞與奈及利亞設有代表人辦事處，在波札納與莫三比克有銀行保險業務據點。具體統計數字方面，在 2012 年底，南非聯合銀行集團市值約為 1,177.9 億南非 Rand，總資產約為 8,079 億南非 Rand。雇用 33,717 位編制內員工，擁有 1,090 萬位客戶，以及 9,929 台 ATM。

(三) 南非主要銀行業薪資水準

根據薪資調查公司 PayScale 針對南非各產業所做的研究，目前南非四大主要銀行的薪資與獎金成本如【表 5-4-3】及【表 5-4-4】，從薪資狀況來看，南非銀行業薪資與台灣的差距並不大，如何克服文化障礙，招募與培植當地金融人才方為人力資源的最大挑戰。

【表 5-4-3】南非四大銀行薪資範圍

銀行名稱	薪資(Salary)範圍 單位：Rand；年	薪資(Salary)範圍 單位：NTD ¹⁹ ；年
The Standard Bank of South Africa 南非標準銀行	140,961~633,686	425,561~1,913,098
ABSA 南非聯合銀行	99,112~583,878	272,048~1,762,728
First Rand Bank 第一蘭德銀行	112,682~609,452	340,187~1,839,936
Nedbank 萊利銀行	121,292~622,816	366,181~1,880,282

資料來源：PayScale，更新日期：2013 年 6 月 15 日

¹⁹ 匯率基準日：2013 年 6 月 14 日收盤價。1 南非幣=3.019 新台幣

【表 5-4-4】南非四大銀行獎金中位數

銀行名稱	獎金(Bonus) 中位數 單位：Rand；年	獎金(Bonus) 中位數 單位：NTD ²⁰ ；年
The Standard Bank of South Africa 南非標準銀行	21,776	65,742
ABSA 南非聯合銀行	14,640	44,198
First Rand Bank 第一蘭德銀行	19,392	58,544
Nedbank 萊利銀行	17,713	53,476

資料來源：PayScale，更新日期：2013 年 6 月 15 日

(四) 南非主要銀行績效表現

目前(2013/6/14)南非基準放款利率(Prime Lending Rate)維持在 8.5%，央行拆款利率(Repo Rate)為 5%，一年期定期存款利率約在 4.88%-5.85%，因此利差約在 2-4%之間，較台灣為高。進一步探討南非主要銀行財務表現及主要財務比率，可見【表 5-4-5】及【表 5-4-6】所示。

依 2012 年財務數據探討財務績效表現，南非主要銀行的 ROA 皆在 1% 以上，以第一蘭德銀行的 1.43% 最高，其次依序是南非標準銀行的 1.26%、萊利銀行的 1.03%，最後是南非聯合銀行。ROE 的部分，依高低順序排列分別為第一蘭德銀行的 20.71%、南非標準銀行的 19.15%、萊利銀行的 14.28% 與南非聯合銀行的 12.76%，除了南非聯合銀行較低之外，其他三家主要銀行的 ROE 都接近或者超過 15%，獲利表現相對不錯。值得一提的是，根據我國中央銀行金融統計資料，我國銀行業 2012 年底平均 ROA 為 0.66%(算術平均)，ROE 平均為 10.3%(算術平均)，即使是南非主要銀行中績效表現相對差強人意的南非聯合銀行仍比台灣同業平均為高，這也顯示出台灣銀行業相對於南非銀行業而言而言較為競爭，導致銀行獲利能力較差。

²⁰ 匯率基準日：2013 年 6 月 14 日收盤價。1 南非幣=3.019 新台幣

【表 5-4-5】南非主要銀行基本財務表現

Bank Name (2012 年；單位：USD)	Standard Bank of South Africa Ltd.	Absa Bank Ltd	FirstRand Bank Ltd	Nedbank Limited
Total Assets	115,161,742	89,927,422	84,155,896	75,915,282
Deposits & Short term funding	86,238,648	72,512,351	66,557,393	63,834,635
Equity	8,211,194	7,166,753	5,980,641	5,600,974
Net Income	1,403,919	888,228	1,136,075	760,716

資料來源：Bankscope

【表 5-4-6】南非主要銀行財務比率

Bank Name (2012 年；單位：%)	Standard Bank of South Africa Ltd.	Absa Bank Ltd	FirstRand Bank Ltd	Nedbank Limited
Loan Loss Reserve / Gross Loans	2.07	2.43	1.64	2.24
Total Capital Ratio	14.80	17.50	14.80	15.30
Equity / Total Assets	7.13	7.97	7.11	7.38
Capital Funds / Liabilities	10.40	11.50	8.91	9.75
Net Interest Margin	2.83	3.37	2.49	3.23
Return on Average Assets (ROAA)	1.26	1.00	1.43	1.03
Return on Average Equity (ROAE)	19.15	12.76	20.71	14.28
Cost to Income Ratio	54.39	53.92	59.22	57.74
Net Loans / Total Assets	60.21	68.28	71.32	72.98
Net Loans / Customer & ST Funding	80.41	84.67	90.17	86.79
Liquid Assets / Cust & ST Funding	26.96	23.55	17.19	18.41

資料來源：Bankscope

第五節 外國銀行在南非之發展情形

一、外國銀行業者在南非之發展

由於南非的經濟潛力和在非洲大陸上的優勢，過去十餘年來已經吸引許多外國銀行和投資機構前去開展業務，包含美系、英系、法系、德系與兩岸銀行均在南非開設分行。根據南非央行最新統計資訊，目前在南非登記註冊銀行包括 10 家本國(控制)銀行，6 家外國(控制)銀行、13 家外國銀行分行和 3 家互助銀行(Mutual Bank)。此外，還有 41 家外國銀行在南非設有代表處，如表所示。

二、台灣銀行業者在南非之發展

如前所述，我國銀行業者中，目前僅台灣銀行在南非的約翰尼斯堡設有分行，對台商提供各項存款、放款、換匯及貿易融資等服務，在南非銀行體系信用管制嚴格、服務效率差與收費昂貴之環境下，加上溝通方便，以及台銀之審核較南非本地銀行稍微寬鬆等因素，台商於南非貸款一般皆向台銀南非分行辦理。

值得一提的是，中國輸出入銀行、台灣銀行、中國信託商業銀行與日盛國際商業銀行四家銀行亦曾經於 2009 年 12 月共同主辦對南非標準銀行之二年期美金一億三仟萬元聯合授信案，參貸銀行包含中華開發工業銀行、台灣工業銀行、兆豐國際商業銀行、台新國際商業銀行、臺灣中小企業銀行、陽信商業銀行與元大商業銀行等七家銀行，由主辦行台銀的南非分行擔任管理銀行。該聯貸案資金主要用途為提供南非標準銀行一般營運資金需求，包括貿易融資所需資金。該項聯貸案對本國銀行業的意義在於除了是首開本國銀行主辦南非地區聯貸案之先河，也為本國銀行海外聯貸業務之拓展，開發了新的市場與商機。

【表 5-5-1】南非外商銀行

銀行種類	銀行名稱
外國控制銀行 (6 家)	ABSA Bank Limited、Albaraka Bank Limited、Habib Overseas Bank Limited、HBZ Bank Limited、Mercantile Bank Limited、The South African Bank of Athens Limited
外商銀行分行 (13 家)	Bank of Baroda、Bank Of China Limited Johannesburg Branch (trading as Bank Of China Johannesburg Branch)、Bank of India、Bank of Taiwan South Africa Branch、BNP Paribas SA、China Construction Bank Corporation - Johannesburg Branch、Citibank N.A.、Deutsche Bank AG、HSBC Bank plc - Johannesburg Branch、JPMorgan Chase Bank, N.A. (Johannesburg Branch)、Société Générale、Standard Chartered Bank - Johannesburg Branch、State Bank of India
外商銀行代表處 (41 家)	AfrAsia Bank Limited、Banco Angolano de Investimentos、Banco BPI, SA、Banco Espirito Santo e Comercial de Lisboa、Banco Santander Totta S.A.、Bank Leumi Le-Israel BM、Bank of America, National Association、Bank of Cyprus Group、Barclays Bank Plc、Barclays Private Clients International Limited、Commerzbank AG Johannesburg、Credit Suisse AG、Ecobank、Export-Import Bank of India、Fairbairn Private Bank (Isle of Man) Limited、Fairbairn Private Bank (Jersey) Limited、First Bank of Nigeria、First City Monument Bank Plc、Hellenic Bank Public Company Limited、HSBC Bank International Limited、Icici Bank Limited、Industrial and Commercial Bank of China African Representative Office、KfW Ipex-Bank GmbH、Lloyds TSB Offshore Limited、Millenium BCP、National Bank of Egypt、NATIXIS Southern Africa Representative Office、Royal Bank of Scotland International Limited、Société Générale Representative Office for Southern Africa、Sumitomo Mitsui Banking Corporation、The Bank of New York Mellon、The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd、The Mauritius Commercial Bank Limited、The Rep. Off. for Southern and Eastern Africa of The Export-Import Bank of China、The Royal Bank of Scotland N.V.、UBS AG、Unicredit Bank AG、Union Bank of Nigeria Plc、Vnesheconombank、Wells Fargo Bank, National Association、Zenith Bank Plc

資料來源：南非儲備銀行，本研究整理

第六節 我國銀行前往南非發展之可行性分析

針對台灣銀行業者前往南非設立據點或拓展業務之可行性進行分析，將採取三個步驟。首先將從成本效益之角度討論台資銀行是否該前往南非發展，其次針對設立據點作一簡單分析，最後討論可以前往當地發展何種業務。

一、台資銀行在南非發展之機會與挑戰

台灣銀行業者評估是否前往南非設立據點發展業務，仍須回歸成本效益考量，是以本段將討論台灣銀行業在南非擴展業務之機會與挑戰。

(一) 台灣銀行業在南非發展之機會

1. 利差空間較台灣為大

目前(2013/6/14)南非基準放款利率(Prime Lending Rate)維持在 8.5%，央行拆款利率(Repo Rate)為 5%，一年期定期存款利率約在 4.88%至 5.85%，因此利差約在 2 至 4%之間。與目前台灣約在 1 至 1.5%之利差相比，南非銀行業的利差收入對於台灣銀行業者具有一定的吸引力。

2. 雙邊貿易及台商家數多

2012 年南非與台灣貿易進出口總額達 22.55 億美元，為台灣貿易總額排名第 32 的貿易夥伴。其次，台商在南非之累計投資金額約 20 億美元，家數約 620 家，其中 300 家從事製造業，另 320 家從事服務業，以從事進出口貿易為主，因此基本存放款、換匯與貿易融資具有基本客群，但若要支持銀行據點營運甚至獲利，除了穩固台資及與台灣有貿易往來的企業客層外，隨著南非名列金磚五國後，與中國大陸的交流與投資也日益擴大，根據南非國家稅務局統計，2012 年中非間貿易額達到 USD\$223 億，並逐漸增加。2011 年，有將近 200 家中國公司在南非進行商業活動，由於陸資企業與台資企業習性將近，因此也有可能成為潛在開發客群。

3. 南非經濟成長穩健，後續潛力可期

南非經濟已走出金融海嘯之衝擊，2000 年後都維持 2-3%的經濟成長，

由於該國基礎設備完善、天然資源豐富、年輕勞動力充足(15至64歲的勞動人口就占全國總人口的65.6%)、加上南非作為南部非洲關稅同盟、南部非洲發展共和體的領導者，扮演通往非洲大陸十億人口市場的一個重要管道，發展潛力可期。另外，南非與美國及歐盟等國家已簽訂自由貿易協定、優惠性貿易協定等，享有關稅與限額的優惠，因此也成為發展歐美市場的跳板基地。

4. 金融服務業對南非經濟貢獻度大

根據2013年9月世界經濟論壇公布之「全球競爭力指數」評比，「證券交易監理規範(Regulation of securities exchanges)」指標與「法定權利指數(Legal right index)」皆名列全球第一，而「取得金融服務難易度(Availability of financial services)」與「本國股票市場籌資容易度(Financing through local equity market)」指標則是名列全球第二。「銀行健全度(Soundness of banks)」指標則名列世界第三，顯示南非金融產業發展相當成熟。此外，南非金融服務業約佔國內生產毛額(GDP)之10.5%，雇用人數達25萬人，約為就業人口之4%，因此對南非經濟貢獻度大，整體金融環境穩健，適合銀行產業發展。

(二) 台灣銀行業在南非發展之挑戰

1. 高等教育與金融專業人才不足

南非在種族隔離政策時代忽視對黑人之教育，致使其教育程度普遍低落，因此技術及管理人員之供給量呈現不足，儘管1995年南非頒佈《南非資格認可法案》(The South African Qualifications Authority)、1997年公佈《高等教育轉型白皮書》(White Paper on Higher Education Transformation)，以及制訂《高等教育法》(The Higher Education Act)，進行高等教育改善，並且南非政府在2002年制訂新移民法以便於投資者自海外聘用專業人才，但效果仍相當有限。因此銀行業在南非發展恐怕面臨金融專業人才招募難題，特別是國際化的金融專業人才，由於南非人口結構複雜，種族與語言具有多元性，台資銀行至南非發展須克服跨文化溝通的問題。

2. 銀行體系信用管制嚴格

如同之前所述，南非銀行業長久以來在南非央行等主管機關的控管之下，行事風格較保守，導致信用管制嚴格。將來台灣銀行業者若有意赴南非發業務，必須考量當地銀行業的保守文化，加強對信用風險之控管。

3. 銀行業壟斷與競爭程度高：

由於南非金融業務管制嚴格，目前主要由四大銀行壟斷，包括南非聯合銀行、南非標準銀行、第一國民銀行和 Nedbank 銀行，合計分行數約 3,000 家，ATM 數量近 30,000 台，市占率約 84%，因此即便如 Citi Bank、HSBC 與 JP Morgan 等國際級大銀行在當地也發展不易。另外，中國大陸銀行也積極前進南非，目前中國工商銀行與英商巴克萊等大銀行已經透過收購當地大銀行股權等方式卡位，中國建設銀行也在 2012 年與第一蘭德銀行旗下之第一國民銀行合作，後續台資銀行業若有心在南非發展華人銀行業務，將直接面臨來自中資銀行之競爭壓力。

4. 金融機構需能提振黑人經濟

如前所述，南非自從 1994 年非洲民族議會取得政權後，強調黑人優先原則，許多法令明訂保障黑人權利條款。銀行業在南非經營其中的一個必要條件便是要雇用一定比例以上之黑種人，最好能在業務推動上給予當地黑人存、貸款上的優惠，增加政府機關對我銀行業在當地之好感。

5. 外匯儲備低，匯率波動度大

截至 2012 年 12 月 31 日，南非外匯及黃金儲備為 US\$549.8 億，國家外債為 US\$1,375 億，分別占名目 GDP 的 14% 及 36%，顯示南非外匯儲備並不高，因此容易受到國際資金匯出入衝擊，對維持國家匯率穩定造成難度，從近五年美元兌換南非鎊(USD/RAND)的走勢來看，從近期的高點(2011 年 4 月 28 日)達到 1 美元兌換 6.5983 至 2013 年 6 月 21 日的 1 美元兌換 10.1623，跌幅高達 54%，波動度相當高，對跨國企業形成極大風險。

6. 治安惡化與犯罪率高

由於南非長期較高的失業率加上廢除死刑，導致該國治安情形不佳，

搶劫等暴力犯罪事件時有所聞，根據 South African Police Service 公布的 Crime Report 2010/2011 指出，2010 至 2011 年南非有 2,071,487 件嚴重犯罪事件，包括謀殺、性侵與搶劫等，由於南非台商遭搶或遇害事件頻傳，犯罪活動甚至有集團化，因此許多早期前往南非發展的僑胞許多已遷居歐美或紐澳等地。

7. 工會力量強大

南非勞工法令繁瑣並且對勞工保護周全，加上主要政黨皆與工會關係密切，尤其是南非工黨的勢力強大，因此勞資糾紛對台商造成極大困擾，這也是台灣銀行業者在當地經營所不得不面對的挑戰。

綜上，吾人已可約略知曉台灣銀行業者前往南非發展確有業務機會。然而，由於當地特有之法規限制與經營環境，必須審慎面對可能的挑戰，調整以往在台灣經營銀行的心態，並避免在當地重演銀行間的惡性競爭。

綜合本章蒐集彙整資料，以及相關討論結果，以 SWOT 分析法歸納我國銀行業在南非布局之分析結論，如【表 5-6-1】所示。

【表 5-6-1】我國銀行於南非布局之 SWOT 分析

		<i>Helpful</i>	<i>Harmful</i>
		Strength (優勢)	Weakness (劣勢)
<i>Internal</i>		<ul style="list-style-type: none"> ● 金融人才經驗豐富 ● 專業度相對較強 	<ul style="list-style-type: none"> ● 文化差異大，不易融入當地社會 ● 規模較國際型銀行及中資銀行小
		Opportunity (機會)	Threat (威脅)
<i>External</i>		<ul style="list-style-type: none"> ● 當地市場利差較台灣為大 ● 雙邊貿易及台商家數多 ● 南非經濟成長後續潛力可期 ● 金融服務業對南非經濟貢獻度高 	<ul style="list-style-type: none"> ● 高等教育與金融專業人才不足 ● 銀行體系信用管制嚴格 ● 銀行業壟斷與競爭程度高 ● 外匯儲備低，匯率波動度大 ● 治安惡化與犯罪率高 ● 工會力量強大 ● 台斐兩國沒有邦交

資料來源：本研究整理。

二、台資銀行在南非發展之可行地點分析

目前台資銀行業者中，僅有台灣銀行在約翰尼斯堡設立分行，對台商提供各項存款、放款、換匯及貿易融資等服務，後續台資銀行若要在南非設立或拓展新據點，可以考慮從前面述及的南非三大工商中心進行分析，茲將該三處城市設點之優勢與理由整理如下：

【表 5-6-2】南非三大工商中心分析比較

城市	設點優勢與理由
約翰尼斯堡	<ol style="list-style-type: none"> 1. 約翰尼斯堡金融產業也相當發達，是國內主要銀行的總部，更是世界前十大的金融交易市場。 2. 人口 (390 萬)與年輕勞動力(24 至 49 歲的人口占 42%)充沛，蘊含豐富的天然資源，因此礦業、製造業等產業發達，是台商主要的根據地。 3. 目前已有台灣銀行在約翰尼斯堡的 Rosebank 設立分行，若要避免競爭，或許可以在該城的 Sandton 等其他區開拓據點。
德班	<ol style="list-style-type: none"> 1. 人口(370 萬)充足，境內富有多元文化，觀光及旅遊產業發達。 2. 南非面向印度洋的出口，是南非的地一大商港及貨櫃集散中心。 3. 所屬誇祖魯-納塔爾省製造業發達，包括大型紙漿廠、汽車裝配廠、鋁冶煉廠、軋鋁廠等，另外有南非最大的電力公司和第二大的自來水公司。企業家數多，潛在市場大。
開普敦	<ol style="list-style-type: none"> 1. 人口(374 萬)資源充沛，是西歐殖民地最早在南部非洲建立的據點，因此境內較其他城市相比，白種人(18.75%)與有色混血人種(48.13%)比例高，治安也較好。 2. 開普敦境內觀光旅遊產業興盛，是許多富人置產度假的據點之一。 3. 開普敦位於南非南端，漁業與貿易活動發達，亦是台商投資據點之一，此外鋼鐵及造船產業亦相當興盛。 4. 所屬西開普省金融保險業發達，銀行業占南非的 20%，保險業占該省金融業的 60%，占南非保險市場的 70%。因此南非主要的保險業巨頭 Old Mutual、Salam、AA 將總部設立在開普敦。因此金融環境成熟，適合銀行產業發展。

資料來源：本研究整理

三、台資銀行在南非發展之可行業務分析

台資銀行若有意前往南非發展業務，考量當地的經營環境及保守的金融監理心態，建議先以穩健之腳步鞏固立足點。初步規劃階段可以參考同行目前在當地進行之業務，茲將台灣銀行南非分行主要提供業務項目臚列如下：

1. 存款：活期存款、通知存款與定期存款。
2. 匯款：匯入匯款與匯出匯款。
3. 進出口：開發信用狀、信用狀付款、信用狀通知、求償、D/A 與 D/P 託收。
4. 放款：週轉金貸款、消費者貸款、進出口貿易融資、資本性融資、保證與聯合貸款。
5. 國際金融業務：外匯市場、貨幣市場、債券市場與衍生性金融商品交易。

由於南非與台灣文化差異大，因此發展消費金融有其難度，是以業務經營上建議先以企業金融為主。除了提供各項存款業務、進出口企業的貿易融資以及資金周轉的放貸與應收帳款融資業務外，針對大型投資案的聯貸業務與其他國際金融業務，亦是發展重點。

第陸章 印度綜合分析與我國銀行設立據點評估

印度在1991年後所推動的經濟改革是成功的，主要是建立了制度，即使步調緩慢、缺乏整合，但是方向正確且連貫。印度因奉行民主，而有了今日的經濟成就；但也因宗教及族群多元，零星衝突不斷，種性制度也扭曲了社會及經濟的正常發展。政府必須堅持原則，經由民主機制多方協調，促進族群融合，突破種性制度框限，普及教育，增加就業，振興農業，有效管控通貨膨脹及經濟過熱等，方能在安定中持續成長。印度有半數人口在25歲以下，且35歲以下人口佔總人口比例65%，雖不需擔憂人口老化的問題，但在未來5年將有7,000萬人投入勞動市場，如何將人口轉成質優價廉的勞動力（只有不到8%的人能上專科或大學），顯著改善3億貧窮人口的生活水準，而避免造成人口災難，確是一大挑戰。總之，印度應該把握這個成長的黃金期，建立憂患意識，提升管理能力，持續改革之路，否則機會稍縱即逝，待優勢耗盡，金磚印度只是一場迷夢。

印度雖比中國大陸早六年成為世界貿易組織（WTO）的成員，但在最重要的銀行與保險金融業方面，其承諾與開放程度都比不上中國大陸。對於印度這個陌生的市場，建議應抱持著長期抗戰與深耕的心態，才有可能克服諸多潛在的困難與風險。若以長期策略性的觀點來評估在印度設立據點之可行性，在印度設立據點除了經營國銀熟悉的重點業務外，更應重視印度人的民族特性－偏好從事貿易活動的習性，漸漸將進出口(trade finance)業務轉化為業務主軸之一，則於印度設立據點應有可行之處。

第一節 印度經營環境簡介

印度為南亞第一大國，人口總數居世界第二位，自1991年起印度政府展開全面性經濟改革，陸續發布產業、貿易、投資與外匯政策，重要措施包含取消工業證照管制、逐年調降關稅與其他進口障礙，希望透過自由開放的經濟政策與市場機制，逐漸帶動印度經濟穩定發展；加上蘊藏的天

然資源豐富，人力資源相對低廉及廣大的內需市場之優勢，因而外商投資持續成長，印度已成為經濟發展最具潛力國家之一。

一、地理與人文環境

(一) 地理

印度位於南亞次大陸，介於印度洋、阿拉伯海、孟加拉灣間，海岸線 7,516 公里，國土面積 328 萬 7,590 平方公里，居全球第 7。北以喜馬拉雅山與中國大陸為鄰，兩國邊界長達 3,380 公里，東與孟加拉及緬甸為鄰，與孟國邊界長達 4,053 公里，西邊與巴基斯坦的邊界亦達 2,912 公里，印度與中國大陸及巴基斯坦間存有多年未解決的邊界領土糾紛問題。其他與印度邊界相鄰的國家尚有不丹、尼泊爾。

(二) 人口

印度人口已突破 12.1 億人(2011 年估計值，世界第二名，僅次於中國大陸)，且預計在 2030 年前超越中國大陸成為世界最大人口國²¹。在人種方面，印度-亞利安人約佔 72%，德拉威(Draavidian 人)約佔 25%，蒙古人及其他佔 3%；結構方面，男女性別比例為 1.06:1，15 歲至 64 歲約佔 64.9%，全國平均年齡約僅 25.9 歲，屬青壯人口國家，平均壽命約 68.6 歲；就業方面，勞動人口約為 4 億 6,700 萬人，為 2004 年來新低，但仍供應充沛，其中農業約佔 52%，工業 14%，服務業 34%²²。

(三) 語言

官方語言為北印度語(Hindi)，約有 41%的人口使用該種語言，惟企業主要語言仍為英文，被視為第二官方語言。

²¹ 大紀元時報 <http://tw.epochtimes.com/10/10/22/150523.htm>

²² Index Mundi http://www.indexmundi.com/india/labor_force.html 與 CIA World Fact Book

(四) 氣候

印度季節大致分為乾季、熱季及雨季三種。除西北喜馬拉雅山區終年低溫外，多數地區氣候受冬季東北及夏季西南兩大季風影響，屬熱帶季風型 (tropical monsoon type)，溫度介於攝氏 10-40 度間。北部及中部地區在乾熱的夏季 (3-9 月) 時氣溫最高可達 45-47 度，但秋冬季 (10-2 月) 最低溫可下降至 0 度左右。南部地區終年少見 10 度以下。每年 6 至 9 月的夏季季風 (monsoon) 為全國多數地區帶來豪雨，其中東北 Meghalaya 州的東南部是全球降雨最多的地方，雨量達 10,900 公厘。每年夏季雨季降雨情形決定農業收成良窳，也影響約佔全國人口 52% 農業人口的生計。

(五) 教育水準

依據印度人力資源部 2011 年所發布其每 10 年一次的人口普查報告，印度全國識字率為 74%，其中男性約 82.14%，女性約 65.46%。目前印度國民平均受教育年限為 10 年，其中男性為 11 年，女性為 9 年。具有中學文憑者佔 15%，大專文憑者佔 12.4%。

各地除中小學外，全國大學有 382 所，包括 25 所國立大學、231 所州立大學、23 所私立大學，102 所特許 (deemed) 大學、專科學院超過萬所 (www.indiaeducation.net)。迄 2007 年底統計，獲承認 (recognized) 的工程大學及學院計 1,617 所，其中 60% 集中於 5 個省，包括 Tamil Nadu (286)、Maharashtra (181)、Karnataka (134)、Uttar Pradesh (125)。入學考試競爭激烈，尤以都會地區為最。該等學府每年畢業學生眾多，熟稔英文，有與國際接軌的優勢，也是印度軟體及外包 (Business Process Outsourcing, BPO) 產業發展的生力軍。著名的有印度理工學院 (Indian Institutes of Technologies, IIT)、德里大學、尼赫魯大學、加爾各答大學等，其中印度理工學院在泰晤士高等教育-QS (Quacquarelli Symonds) 世界大學排名中更名列世界第 50 名，工科第 2 名 (僅次於麻省理工學院)。班加羅爾的法學院 (The National Law School) 受到高度重視，它的一些學生被授予羅德獎學

金進入牛津大學，新德里的全印醫學科學學院(All India Institute of Medical Sciences)一直被評為印度最好的醫學院。海得拉巴的印度商學院(Indian School of Business)和印度管理學院(Indian Institutes of Management, IIM)則是印度最好的管理學院，畢業生素質亦廣受國際好評。

二、政治制度

印度為一聯邦共和國，屬於聯邦內閣制，採行政、立法及司法三權分立的聯邦民主共和政體，全國分二十八州及七個中央直轄區。總統為虛位制，由國會兩院及各州議會議員組成之選舉團推舉產生，任期五年，目前為普拉納布·慕克吉(Pranab Kumar Mukherjee)。

行政權力主要控制在以總理為首的部長會議(即印度的內閣)。議會多數黨向總統提名總理人選，由總統任命總理。然後再由總理向總統提名其他內閣成員。印度的國會兩院制包括了上院聯邦院和下院人民院。部長會議對人民院負責。聯邦院議員任期6年，每2年改選三分之一，其中233名成員由地方選舉產生，其餘12人由總統任命。人民院共有545席，任期5年，其中543人由人民選產生，其餘2人由總統任命。目前內閣總理為曼莫漢·辛格(Manmohan Singh)(2004年起迄今)，根據2009年國會改選結果，目前主要政黨包括國大黨(Indian National Congress, INC，佔國會207席)、印度人民黨(Bharatiya Janata Party, BJP，佔國會116席)、社會黨(Samajwadi Party, SP，佔國會22席)及大眾社會黨(BSP，佔國會21席)。主要統治權掌握在內閣政府手中。

三、國家風險

Moody's於2013年6月表示，盧比的弱勢反映出印度經濟面臨挑戰，但對印度的外債償還能力尚不會造成顯著影響。穆迪指出，居高不下的經常帳赤字與較低的資本流動情形是該國國內經濟所面臨到的主要挑戰。Moody's對於印度的外幣評等則仍然維持在Baa3(最低的投資建議等級)。穆迪給予印度的展望為「穩定」，與惠譽(Fitch Ratings)相同，而標普(Standard

& Poor's)對印度則維持「負面」展望，將印度本國貨幣長期/短期評等為BBB-（最低投資評等）。

印度在 1991 年因外匯存底嚴重短缺，被迫以黃金儲備作為擔保向國際貨幣基金(IMF)取得貸款，同時加強經濟開放改革；現任總理 Manmohan Singh 當時正擔任財政部長，他被視為挽救經濟的大功臣。

然而，20 年後，身為亞洲第 3 大經濟體的印度，正陷入 20 多年來最大經濟危機，經常帳赤字持續惡化、資金瘋狂外流，盧比匯率今年迄今已挫低逾 10%。面對目前這波經濟挑戰，市場信心也不斷消退，因印度創紀錄新高的經常帳赤字正使其在新興市場崩跌之際的脆弱程度加重。根據統計，外資今(2013)年 6 月至 8 月提領約 115 億美元離開印度；為即時止血，印度政府 8 月中宣布，印度公司海外投資占淨值比重將從 400% 降到 100%，個人匯往海外的資金限制也從每年 20 萬美元大幅下調至 7.5 萬美元。不過，限縮個人和印度公司不經許可就可投資海外的金額，對一個愈來愈多公司有跨國營運和雄心的國家來說，是出人意料的作法，這也顯示印度政府正陷於進退維谷的窘境。

四、工商業中心

(一) 新德里(New Delhi)

印度於 1947 年獨立後以新德里為首都，是印度政治中心，有總統府、國會及各中央部會等宏偉建築。整個德里市區面積 1,482 平方公里，人口約 2,200 萬，為一內陸城市。

新德里市區自 1911 年英國殖民時代宣佈自加爾各答遷都德里後開始興建，於 1931 年完工。由於經過妥善規畫，街道寬廣，綠地處處，惟因當初僅以容納數百萬人口為規畫基礎，近年面臨都市快速發展及人口激增的壓力，各項民生設施早已不敷所需，整體交通改善仍屬有限，主要道路人車爭道烏煙瘴氣，駕駛人隨意逆向超車按喇叭，聖牛阻街攔道觸目可

見，生活環境雜亂無章，現代化休閒設施付之闕如，加上夏季高溫達 45 - 47 度，且無法日日供應水電，居住環境品質欠理想。新德里市政府原本欲藉 2010 年大英國協運動會在該市舉辦之需，希望進行各項交通及市容改善工程，但施工品質不良與基礎建設不足的問題，使得相關建設仍然不敷所需。

(二) 孟買(Mumbai)

孟買是印度經濟活動最大之州 Maharashtra 的首府，也是最大港口及工商金融中心，有印度金融首都之稱，人口約 2,300 萬。惟街道窄小公共設施落後，遇雨成災，交通癱瘓，市內有蔓延 10 餘公里的全球最大貧民區。我外貿協會設有辦事處。

(三) 加爾各答(Kolkata)

加爾各答是由印度共產黨執政之 West Bengal 州首府，也是印度東部最大的工商業中心，人口約 1,600 萬。各項產業發達，有全印度第一條地下鐵。二次大戰期間曾為中印遠征軍補給及訓練基地。中國城塔壩區 (Tangra) 為我客家鄉親聚落，現有約 3,000 人，青壯者多已外移。我外貿協會於 2012 年在該市設立辦事處。

(四) 清奈(Chennai)

清奈是 Tamil Nadu 首府，人口約 800 萬，為印度東南沿海最大港口及工商城市，Tamil 州自古長於製造業，近年工商業發展迅速，許多國際及印度汽車廠、如韓國現代(Hyundai)汽車、Nokia 及 Motorola 等手機廠均設於該城附近，T 州政府對我友善，亟力吸引台商赴該州設點，我國鴻海所屬的富士康集團、勝華科技、萬邦及豐泰鞋業等均選於清奈附近設廠生產，就近供應客戶及市場所需。我外貿協會於清奈設有辦事處，外交部則於 2012 年也設立官方辦事處。

(五) 邦加羅爾(Bangalore)

邦加羅爾為 Karnataka 州首府，人口約 750 萬，為印度第 5 大城，惟

平均個人所得則居印度各城市之冠。邦加羅爾有「印度矽谷」及「花園城市」美稱，建於 1537 年，位於德干高原海拔 920 公尺的高地，氣候涼爽，原為印度的避暑聖地、印度紡織業中心。1990 年代班加洛開設了印度首座軟體科技園區，此後逐漸形成全球 ICT (Information Communication Technology)及高科技研發與製造重鎮。1998 年獲美國新聞週刊遴選為全球 10 大科技城市之一，並與海德拉巴 (Hyderabad)、清奈 (Chennai) 並稱印度南部科技業的金三角。2000 年代，邦加羅爾已為全球 IT 及 ITES (IT-enabled Services) 服務委外業務中心，每年約以 30% 的速度擴展。2011 年印度軟體代工服務業產值達 881 億美元，其中邦加羅爾即佔 1/3。邦加羅爾不止以軟體業見長，從電話客服中心 (call center)、資料輸入等低階勞力密集項目、到終端用戶應用 (end-user application)、套裝軟體 (software package)、系統整合與諮詢等高附加價值服務等之展均相當蓬勃。近年來更將觸角延伸至生物科技領域，目前約有 50% 的生技業者選擇在此落腳。所謂邦加羅爾「矽谷」包括 IT park、Electronic City 及 software technology park 等三種聚落，目前有超過 1,500 家相關業者進駐，僱用員工人數約 17 萬人，除 Infosys、Wipro 等本土業者外，IBM、Microsoft、Intel 等國際大廠，也都在此設有服務及研發中心。我宏碁印度總部及台積電印度辦事處亦皆設於此。

五、對外商態度

歷史上印人自 12 世紀起即受外族統治，曾被亞歷山大及回教徒先後佔領，隨後又被蒙古人征服，17 世紀後歐洲人全面入侵，1857 年全境淪為英國殖民地。因有長期受外族統治的經驗，印人習與外國人相處，對外國企業及外國人不生排斥，且因外資帶來的資金及技術有助於印度經濟發展及促進就業，更是受到尊重，少有反商情事發生；因薪資等問題衍生之罷工事件，固偶有所聞，但基本上不難解決。

第二節 印度經貿情勢與台灣雙邊貿易暨投資情形

印度是世界上發展最快的國家之一，經濟成長速度引人矚目。依據國際貨幣基金(IMF)資料，2012年印度國內生產毛額(GDP)為1.82兆美元，世界排名第10位。2003年以來印度經濟加速發展，2003-2011年間平均經濟成長率達8.7%，2011/2012會計年度則受歐債風波、全球景氣衰退、政府決策跛腳之影響，經濟成長率僅達6.9%。2013年第3季(7月到9月)的季經濟成長率為4.8%，高於前一季的4.4%，已經連續4個季度的經濟年增率低於5%，而前一季的4.4%更是4年來最低的經濟成長率。目前印度正在經歷經濟成長速度下降，通貨膨脹率卻在上升的時期。社會財富極度不平衡，全國10%的人口掌控全國約三分之一的收入。由於印度人口眾多，平均國民生產總值很低，2012年印度平均國內生產毛額為1,492美元，列世界第139名。

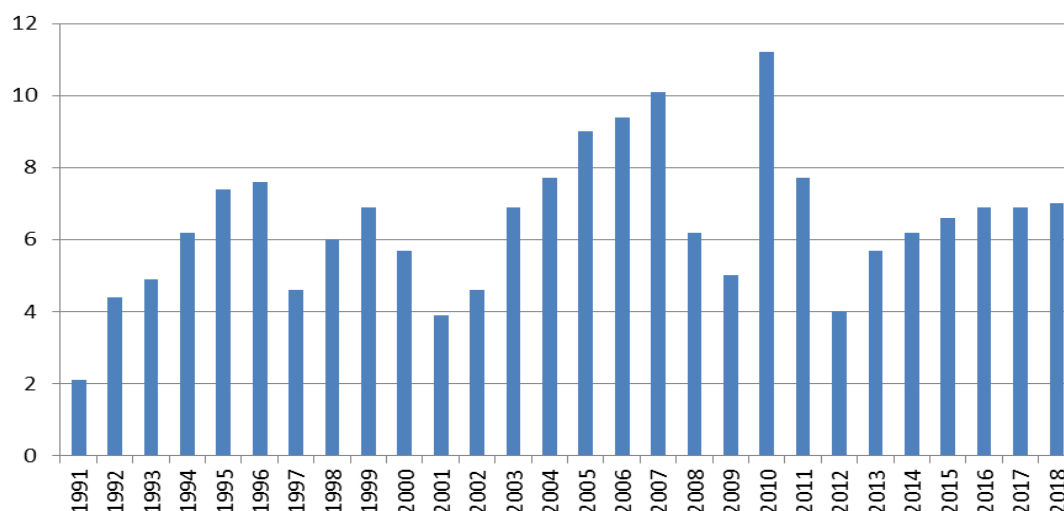
一、總體經濟

印度自1947年獨立後，採行社會主義計畫型經濟，由政府主導經濟及產業發展，以國營企業、國防及重工業為主，惟政府行政效能不彰，民生工業凋敝。1991年印度財政瀕臨破產，現任總理時任財政部長之Manmohan Singh改絃易轍，致力開放政策，在財政金融與貿易投資環境上銳意改革，走向市場經濟。

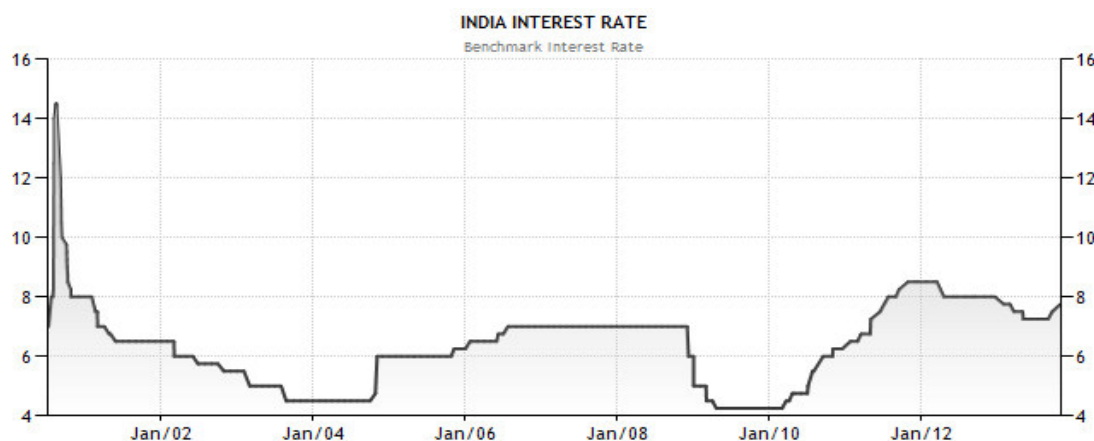
由【圖6-2-1】可知，1991-2003年間印度平均經濟成長率5.48%，2003年以來經濟加速發展，2004-2012年平均經濟成長率達7.81%，2008與2009年雖然受到全球金融海嘯的影響，但經濟成長率仍然維持在亮眼的5%以上。不過，2012年經濟成長率大幅下滑至4%。除了受國際經濟景氣欠佳的衝擊外，國內消費及企業投資下滑也是重要的因素。受資本從印度外流的嚴重影響，印度經濟前景繼續維持不明朗的態勢，EIU (Economist Intelligence Unit)已將印度2012/2013年度之經濟成長預估值，由原先之5.8%調降至5.5%。

2003-2008年間印度經濟的高成長主要可歸因於消費誘發

(consumption-induced)、服務業主導 (services-dominated) 及信用擴張 (credit-fueled)。儘管印度每年維持高經濟成長率，但受到全球原物料、石油價格高漲、農產品歉收及供需失衡之影響，通貨膨脹率持續攀升，尤其在 2010 年底食品批發價格通膨指數達到 18% 高峰，引起廣大民怨。印度央行為遏制通膨，自 2007 年 3 月採緊縮政策，13 度調升利率，至 2011 年 10 月利率已來到 8.5%。在連續祭出貨幣緊縮政策之下，通膨情形在 2011 年底有漸緩趨勢，然緊縮貨幣政策明顯拖累印度經濟成長。為提振民間投資及產業信心，2012 年 4 月印度央行決定將調降利率 2 碼至 8%，而後自 2012 年底至 2013 年中陸續調降利率至 7.25%，2013 年 9 至 10 月又逐步調升至 7.75%。【圖 6-2-2】為印度 2002 年至 2012 年附買回利率指標。

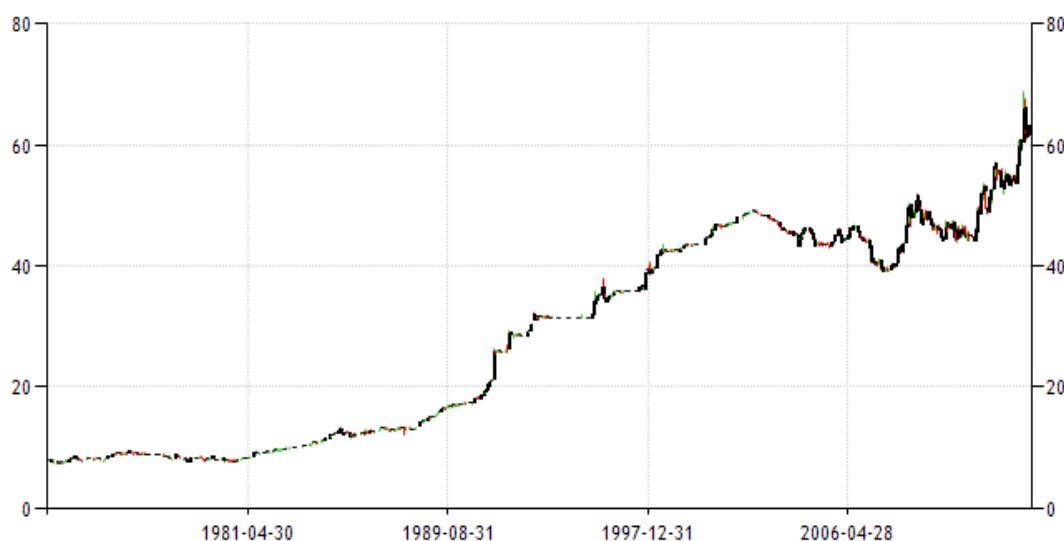


【圖 6-2-1】印度 GDP 成長率



【圖 6-2-2】印度附買回利率指標

在匯率方面，印度盧比（rupee）兌美元價位自 1973 年以來大致呈現貶值趨勢，從 1973 年 3 月一美元兌換 7.19 盧比，到 2013 年 8 月最高來到一美元兌 68.83 盧比(見【圖 6-2-3】)。財政及經常帳雙赤字是印度盧比貶至歷史新低的主要原因。EIU 預估，今(2013)年印度通貨膨脹率將高達 9.6%；財政與經常帳赤字占 GDP 之比重，亦分別將為 5.1%及 4.5%，皆為亞洲之最。而匯率不斷創新低，會更進一步助長通膨；再加上近兩位數的失業率，痛苦指數節節高升。



【圖 6-2-3】盧比匯率走勢

在美國傳出量化寬鬆(QE)政策將逐步退場的消息後，資金大量從新興市場撤出，印度的情勢尤其嚴重。面對盧比迭創新低和資本外流，印度中央銀行—印度儲備銀行（Reserve Bank of India, RBI）於 2013 年 8 月 14 日宣布，印度公司可以在沒有獲得事先核准下投資海外的金額將從占淨值的 400%降低到 100%。個人匯往海外的資金限制則從每年的 20 萬美元降低為 7.5 萬美元。然而，推出各種的資本管制，反而招致更大恐慌。雖然此舉只是針對印度國內投資人，而非外國投資人，但是資本管制措施使得投資人更沒信心，致使盧比更進一步下跌。印度政府為挽回投資人信心，8 月 22 日財政部長 Palaniappan Chidambaram 表示，政府不打算擴大實施資本管制，施政重點將是拉抬成長；央行前總裁 Duvvuri Subbarao 也駁斥

印度正面臨類似 1991 年經常帳危機的疑慮，表示印度外匯存底足以支應七個月的進口，印度盧比匯價才回穩。

然而，印度盧比貶值危機尚未解除，仍有變數，國外投資流入受全球金融情勢影響仍存在不確定性，若通膨再飆升或政府財政惡化，將可能再度觸發盧比的貶值。



【圖 6-2-4】印度盧比兌美元匯價

資料來源：「印度央行升息 跌破市場眼鏡」，工商時報，2013 年 9 月 21 日

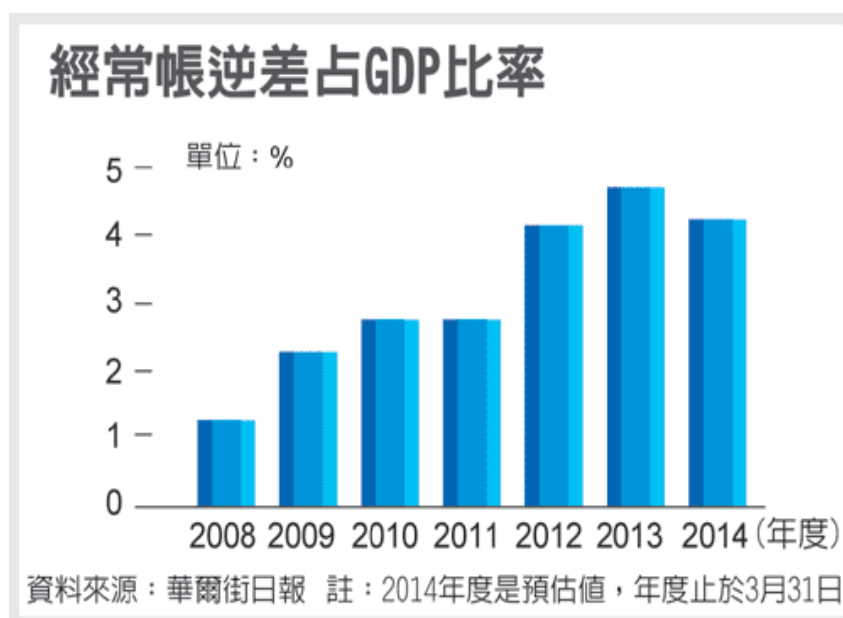
二、財政情況

印度稅收占 GDP 比重偏低，加以公共建設及大規模社會保險福利支出等，造成政府財政持續惡化，2010 年及 2011 年財政赤字占 GDP 比重分別達 4.8% 與 5.9%。由國大黨主導的執政聯盟在 2012 年 3 月提出的財政預算案呈現小幅緊縮，倡議政府支出應花在基礎設施、農業建設和社會福祉等重要的項目上，並對石油和其他產品的補貼支出上限訂為 GDP 的 2%。除擰節開支外，政府計畫取消一些免稅措施及稅制改革，希望增加稅收 20%，還建議處分投資和公營事業民營化，以增加政府其他收入，表明朝向緊縮財政之立場。2012 年 10 月印度財政部部長提出財政改革方案，計

畫逐步降低赤字，希望在 2016/17 年將財政赤字縮減至 GDP 的 3%。但執政聯盟缺乏議會多數優勢，實施財政改革的努力勢將受到阻力，其計畫 2016/17 年削減預算赤字至 GDP 之 3%，屬高難度目標。EIU 估計印度 2012/13 年財政赤字為 5.1%，2013/14 年為 5.5%。

三、對外貿易

印度受全球景氣欠佳影響外部需求不振，使印度 2012 年出口成長減緩，甚至呈小幅衰退，另囿於內需型經濟結構，致進口金額(4,938 億美元)高於出口(2,971 億美元)，商品貿易赤字達 1,967 億美元。所幸印度勞務所得可抵消部分商品貿易帳赤字，印度資訊技術和企業業務外包服務繼續獲得西方公司的青睞，勞務收支盈餘預估將從 2012 年的 683 億美元逐年成長至 2014 年之 893 億美元。此外，海外勞工匯回款將持續成長並挹注經常帳收入，但所得帳赤字將因國外企業獲利匯回母公司而擴大。IMF 預估印度 2012 年經常帳赤字占 GDP 比率為 5.1%，為自 2008 年全球金融風暴以來高點，2013 年下降至 4.9%，2014 年則降至 4.6%。



【圖 6-2-5】印度經常帳逆差占 GDP 比率

資料來源：「印度打通膨 意外升息 1 碼」，經濟日報，2013 年 9 月 21 日

若與追求以出口為成長策略的其他亞洲國家相比，印度對外貿易的連結相對較弱。在商品貿易方面，2011年印度商品出口約佔全球商品出口的1.66%，進口約佔2.51%；在服務貿易方面，出口佔約全球的3.2%，進口約佔3.07%²³。雖然與亞洲其他新興市場之間的貿易快速擴張，印度參與全球生產鏈也在成長，但是仍屬於初期階段。目前印度的發展，幾乎是1990年代中期中國大陸的翻版。未來五年，印度的服務貿易出口發展值得關注，主要包括客服中心、醫療診斷等，長期而言成長前景是樂觀的。進口方面，則因國內需求成長快速，特別是在石油、中間財的輸入以及原物料和消費財，未來仍會持續快速成長。

由於印度對外貿易整合度低，為強化對外貿易的連結，印度還必須積極調降關稅。印度迄今簽署9個「優惠貿易協定」(Preferential Trade Agreement, PTA)，以及「印度-斯里蘭卡自由貿易協定」(1999)、「印度-新加坡全面經濟夥伴協定」(2005)、「印度-韓國全面經濟夥伴協定」(2009)、「印度-東協(Association of Southeast Asian Nations; ASEAN)貨品自貿協定」(2009)、「印度-日本全面經濟夥伴協定」(2011)及「印度-馬來西亞全面經濟合作協定」(2011)等6個自由貿易協定(Free Trade Agreement; FTA)。預計在未來5~10年逐步調降關稅，約8成貨品的進口關稅將逐步調降至0%。

四、外債情況及外匯存底

2011、2012年印度外債占GDP比率分別為15.5%及15.8%，債負比率分別為10.8%及7.0%，短債占總外債比率分別為19.06%及18.68%，短債占外匯存底比率分別為23.29%及26.45%。受經常帳赤字擴大與外資流入減緩影響，2012年底印度外匯存底金額較2011年再減少約95億美元。2011年及2012年外匯存底支付進口能力分別為5.75個月及5.58個月。2013年8月印度擁有約2,780億美元外匯存底，尚可支應超過7個月進口，短期償債能力尚可。

²³ WTO 國際貿易資料庫：<http://stat.wto.org/CountryProfile/WSDBCountryPFView.aspx?Language=E&Country=IN>

五、國家債信評等

受到市場預期美國量化寬鬆 (QE) 將逐漸退場的影響，印度近來經貿及金融市場並不穩定。雖然目前美國似乎要暫緩購債規模縮減計畫，使得新興市場壓力減輕，資金並有重回新興市場趨勢，但未來變化仍待觀察。目前三家國際信評機構惠譽 (Fitch)、標準普爾 (S&P) 及穆迪 (Moody's) 對印度的國家債信評等仍維持投資等級之最低一級，分別為 BBB-、BBB- 及 Baa3，評等展望除標準普爾為負向外，惠譽及穆迪仍維持穩定(見【表 6-2-1】)。但若經濟表現依然停滯，高通膨及經常帳、財政雙赤字問題持續惡化，即可能被國際信評公司調降評等。

【表 6-2-1】印度國家債信評等表

評等機構名稱	目前評等情形	上一次評等情形
Fitch IBCA	BBB- (2013/9)	BBB- (2013/1)
S&P	BBB- (2013/9)	BBB- (2013/1)
Moody's	Baa3 (2013/9)	Baa3(2013/1)
Institutional Investor	49 (2013/3)	46 (2012/9)

評等說明：

1. 機構投資者雜誌(Institutional Investor <http://www.iimagazine.com/>)
每年三月及九月發表「國家信評統計資料」(Country Credit Rating)
2. Standard & Poor's (S&P)(<http://www.standardandpoors.com/ratings/>)
係國際著名信評機構，該公司提供全球 80 餘個已開發及新興市場國家評等，本表所列為該國長期外幣之評等。
3. 穆迪(Moody's <http://www.moody's.com>)

世界經濟論壇(World Economic Forum ; WEF)公佈最新「2011-2012 全球競爭力報告」指出，印度的競爭力在全球 144 個參加評等的經濟體中排名第 59 位，與前次評比退步 3 名。印度在 2009 年的 WEF 競爭力評比中排名第 49，為歷年最佳之成績，惟自該年後競爭力排名逐年下滑，2010 年及 2011 年分別排名第 51 及第 56。WEF 報告指出，印度競爭力評比不佳之主要原因包括基礎建設不足、貪污嚴重、行政效率不彰、教育水平不均、

公共衛生落後等因素，其中受訪企業及外國投資人認為阻礙印度進步最主要的問題仍在於基礎建設普遍性的缺乏。印度競爭力的衰退由近來一連串政府的貪污醜聞及政策決策反覆等事件可見一斑，包括稅制改革、土地取得、投資法規鬆綁等重大改革法案遲未能推動。在 WEF 競爭力報告中民眾對政府的信心評比，印度排名已由 3 年前的 37 名掉至現今的 70 名。

但據安永聯合會計師事務所 (Ernst & Young) 2013 年 11 月第 9 度發布每半年 1 次的資本信心晴雨表 (Capital Confidence Barometer) 調查顯示²⁴，印度超越中國大陸成為最具吸引力的投資目的地，主因盧比大幅貶值及對外資開放新產業。

六、對外關係

自 1947 年英屬大印度劃分為印度與巴基斯坦兩個國家，並以「喀什米爾地區」作為中立區。惟印、巴兩國各自控制部分喀什米爾地區，雙方均稱擁有主權，印、巴衝突由來已久。在過去一年印度與巴基斯坦開放邊界貿易和人民往來，兩國之間關係有了溫和進展，然而兩國的問題將繼續圍繞在跨境恐怖主義和喀什米爾之爭的核心問題上。

2011 年美國已實施撤離阿富汗駐軍計畫，特別在 2014 年國際部隊完全撤出阿富汗後，印度的角色將益發重要。巴基斯坦人擔心印度和阿富汗之間關係日益密切，將威脅到巴國安全，因此恐提高雙方衝突的可能性。所幸 EIU 預估印度與巴基斯坦關係大致仍將保持穩定，兩國關係雖無突破性進展，但也不致於會爆發戰爭。

在處理中國大陸、美國關係方面，一般認為 Manmohan Singh 政府仍將持續以往政策的延續性與穩定性，維持中、印穩定關係及美、印合作基本態勢不變。

²⁴ 企業最有可能投資印度，其次為巴西、大陸、加拿大和美國。這份調查訪問超過 70 個國家的 1600 位資深高階主管。在 2013 年 5 月公布的第 8 版調查中，大陸居冠，再來才是印度和巴西。

印度主要進口國家為中國大陸、阿聯大公國、瑞士、沙烏地阿拉伯、美國、德國、伊朗、澳大利亞、奈及利亞、韓國等，主要出口國家為阿聯大公國、美國、中國大陸、香港、新加坡、荷蘭、英國、德國、比利時、印尼等。我國與印度雙邊貿易方面，2012年我國對印度出口 33.85 億美元，進口 26.24 億美元，貿易順差 7.6 億美元，主要出口塑膠及其製品、電機與設備及其零件、機器及機械用具等，進口礦物燃料。

茲將上述印度之經濟指標彙整如【表 6-2-2】。

【表 6-2-2】印度相關經濟指標(2010 年至 2012 年)

	單位	2010	2011	2012
一、國際收支				
1.匯率(與美元兌換率)		44.8	53.3	54.8
2.外匯存底	億美元	2,752.8	2,712.9	2,705.9
3.貿易收支	億美元	-1,318	-1,681	-2,017
(1)出口值	億美元	2,259	3,072	3,019
(2)進口值	億美元	3,577	4,753	5,035
4.經常帳收支	億美元	-523	-628	-915
5.經常帳佔 GDP 之比率	%	-3.1	-3.4	-5
二、一般經濟				
1.平均每人 GDP	美元	1,440	1,560	1,510
2.國內生產毛額(GDP)	億美元	17,064	18,698	18,393
3.實質經濟成長率	%	10.5	6.4	3.3
4.當地放款利率	%	10.2	10.2	10.6
5.消費者物價年增率	%	12.1	9.6	9.7
6.國內投資毛額佔 GDP 之比率	%	31.8	30.7	29.6
7.財政盈絀佔 GDP 之比率	%	-4.8	-5.7	-4.9
8.失業率	%	8	8.1	8.5
三、負債情況				
1.外債	億美元	2,904	3,343	3,419
2.外債佔 GDP 的比率	%	17	17.9	18.6
3.外債佔出口的比率	%	72.17	65.99	66.75
4.負債比率	%	5.9	5.6	6.9
5.外匯存底支付進口能力	月	7.5	5.89	5.57
6.短債占外債比重	%	19.44	23.35	22.88
7.短債占外匯存底比重	%	20.51	28.77	28.97

資料來源：EIU、Global Insight、國貿局、中國輸出入銀行 <http://www.eximclub.com.tw/default.asp>

七、外商直接投資

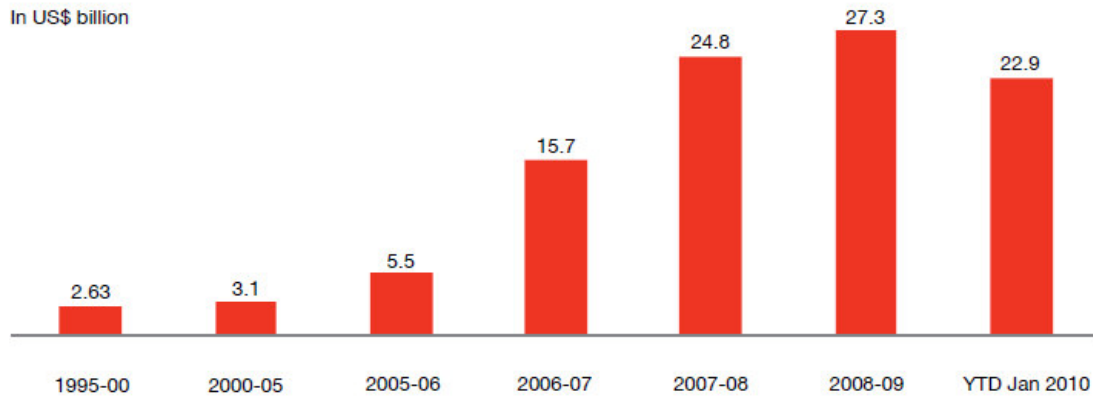
印度過去對於外商直接投資(Foreign direct investment ; FDI) 政策持保守立場，設立各種外資持股比例上限，直到 1991 年才開始大幅調整政策，取消或放寬有關技術轉移產業規定。目前，大多數部門已可允許 100%外資，僅少數屬於管制項目，需預先取得政府的許可。另外尚有極少數部門仍禁止外人投資，包括賭博、博奕彩券、風險基金、零售貿易業（單一品牌²⁵零售除外）、核能、農舍建築與交易、香菸、雪茄等製造、不開放私人投資之核能電廠、鐵路運輸（大眾捷運系統除外）等九類領域。

印度政府參考中國大陸成功發展加工出口區的經驗，於 2005 年通過《經濟特區法》(Special Economic Zones ; SEZs Act)，宣佈設置經濟特區，自此吸引大量外資企業及本國企業進駐，成為印度吸引 FDI 與創造工作機會最重要的來源。部分經濟特區係針對單一產業（Sector-specific）或數種產業而設，包括汽車、資通訊科技(ICT)、資訊軟體、生技醫藥、食品加工、農業等，部分產業別經濟特區因逐漸吸引相關產業鏈的上下游企業前往投資，因而促成印度逐漸形成涵蓋上下游產業的完整產業聚落（clusters）的雛形，助長印度製造業發展。

在 FDI 方面，依據印度商工部 2011 年 4 月公布之最新統計²⁶，自 2000 年 4 月至 2011 年 3 月，FDI 流入印度累積金額約為 1,297 億美元，尤其自 2006 年起金額明顯成長，即使 2009 年及 2010 年全球金融海嘯亦僅小創其 FDI 表現(見【圖 6-2-6】)，顯示印度力行經濟改革與吸引外資政策漸收成效，跨國企業看好印度龐大商機與豐沛勞工，紛紛前往當地投資布局。

²⁵ 單一品牌零售係指 Single Brand Product Retailing，如 GAP 成衣零售，相對者則是多品牌零售貿易（Multi- Brand Retail Trading），如家樂福等綜合性量販商店。印度商務部自 2010 年起召開多次會議，研商是否開放多品牌零售貿易及其外資上限等，因眾多印度國內團體反對，因此截至目前仍未同意開放。

²⁶ Fact Sheet on Foreign Direct Investment (FEI) from August 1991 to March 2011, Department of Industrial Policy & Promotion, Ministry of Commerce and Industry, http://dipp.nic.in/fdi_statistics/india_FDI_March2011.pdf



【圖 6-2-6】印度外商直接投資(FDI)

資料來源:印度商工部

印度外人投資促進局（Foreign Investment Promotion Board；FIPB）表示，任何申請合資公司的案件，其外資比列上限為 75%，方可視為合資公司，否則將視為該外國公司在印度的子公司（Wholly-owned Subsidiary；WoS）。印度之外人投資最低資本額規定，在各個產業部門都有不同的標準，例如：不動產公司成立 WoS 投資最低資本額為 1,000 萬美元。印度政府明確定義合資公司外資持股最高比例限制及最低資本額規定之政策改變，外人投資受影響的產業將包括：基礎建設、不動產、金融服務及零售等產業。除此之外，該政策改變內容，尚有投資資金最短鎖定期間（Minimum lock-in period）以及基礎建設產業方面之最低開發土地面積的要求。

2013 年 7 月，印度政府採取舉措向外國資本開放本國經濟，放鬆或取消外資投資十多個行業的持股限制，包括國防和行動通訊在內。2013 年 9 月 6 日印度央行宣布，即日起允許對於印度上市公司具有控股權的外國人士和居住在海外的印度人，可以透過券商直接買進該等公司股份以增加持股。此舉意在面臨資金外流的此時能夠吸引更多資金流入。印度在過去 1 年全力以赴吸引外資，鬆綁電信業、單一品牌零售業和石油及天然氣業等產業的 FDI 規定。

八、我國與印度雙邊貿易、相互投資情形

(一) 印度與台灣雙邊經貿分析

2003 年起經濟部將印度列為我國「全球出口拓銷計畫」主要拓銷國家之一，在政府與民間共同努力下，雙邊貿易逐年成長，自 1995 年兩國互設代表處，台、印度雙邊貿易額至 2008 年創新高達 53.4 億美元，成長近六倍。2009 年雙邊貿易額受金融海嘯影響降至 41.6 億美元，然隨著全球經濟景氣復甦，台印雙邊貿易回升。而經濟部亦於 2010 年推出為期三年（2010 年至 2012 年）的「優質平價新興市場推動方案」，從「市場需求」、「創新研發」、「生產設計」、「國際行銷」等四大面向協助我國企業進入印度市場；藉由舉辦「印度台灣工業展」等方式拓銷台灣優質產品，逐步擴大我國產品在印度市場的品牌能見度與市占率。

根據我國關稅總局統計資料，2012 年台印雙邊貿易總額為 60.08 億美元，我國對印度出口為 33.85 億美元，進口為 26.24 億美元，我國享有貿易順差達 7.61 億美元。2013 年 1-7 月份，我國與印度貿易總額已達 38.96 億美元，出口達 20.93 億美元，進口達 18.03 億美元，我國對印度仍維持貿易順差達 2.91 億美元。2012 年印度為我國第 19 大貿易夥伴，第 16 大出口市場及第 22 大進口來源國。台灣和印度雙邊經貿關係已從 2000 年貿易總額 12 億美元，2012 年大幅進展到 60 億美元，成長數倍。【表 6-2-3】列出近年台印進出口貿易金額一覽表。

由台印雙邊貿易貨品內容觀之，我自印度進口大多以供應國內所需的農工原物料及半成品為主，按進口金額高低排列，主要進口類別為：汽柴油產品、合金鐵、玉蜀黍、未經塑性加工鋅、非環煙、金鋼石、熱軋之鐵或非合金鋼扁軋製品、棉紗、花崗岩、非供零售用棉紗等。我對印度出口主要以工業製品為主，按出口金額高低排列，主要出口類別為：氯乙烯或其他鹵化烯烴聚合物、電話機、酚、酚醇、銀、酮及其鹵化、磺化、硝化或亞硝化衍生物、汽柴油產品、尼龍、電晶體及類似半導體裝置、固態非揮發性儲存裝置、橡膠或塑膠加工機等。

【表 6-2-3】近年台印進出口貿易金額一覽表

單位：美元千元

年(月)別	貿易總值	出口	進口	出(入)超值
	金額	金額	金額	金額
2003	1,401,269	775,908	625,361	150,547
2004	1,945,061	1,082,2928	862,769	219,523
2005	2,442,425	1,582,856	859,569	723,286
2006	2,716,335	1,471,066	1,245,270	225,796
2007	4,879,232	2,341,977	2,537,255	-195,279
2008	5,340,186	3,007,047	2,333,139	673,909
2009	4,154,579	2,531,420	1,623,158	908,262
2010	6,465,832	3,628,382	2,837,450	790,932
2011	7,563,844	4,427,361	3,136,483	1,290,878
2012	6,008,167	3,384,504	2,623,663	760,842
2013(01~07)	3,895,900	2,093,328	1,802,572	290,756

資料來源：中華民國關務署統計資料

(二) 台印雙邊重要經貿交流活動

1. 重要官方會議

- (1) 台印次長級經濟對話會議（2005年5月首次在新德里舉行；2006年9月在台北舉行第2屆；2007年10月在新德里舉行第3屆；2009年12月在台北舉行第4屆；2010年9月在新德里舉行第5屆；2012年9月在台北舉行第6屆）
- (2) 2008年12月我財政部關稅總局李副總局長茂率團訪印，並於新德里舉行第1屆關務合作會議。

2. 重要民間會議

- (1) 中華民國工商協進會(2002.1.1起改由中華民國國際經濟合作協會持續推動)與印度商工總會自1992年起，每年輪流在兩國舉行雙邊經濟聯席會議。2013年1月9日在台北舉辦第13屆。
- (2) 近年台印雙方資通訊產業之交流尤其熱絡(我國資訊工業策進會於2004年2月與印度軟體協會(National Association of Software & Service Companies; NASSCOM)簽訂合作備忘錄；2005年6月

與印度 IT 製造商協會 (Manufacturers Association Technology for Information ; MAIT) 與簽署合作備忘錄；2006 年 10 月印度商工總會 (Federation of Indian Chambers of Commerce & Industry ; FICCI) 與外貿協會簽署合作備忘錄；2007 年 12 月，我台灣區電機電子工業同業公會與印度 IT 製造商協會簽署合作備忘錄；2009 年 7 月，我紡拓會與印度成衣出口推廣協會(Apparel Export Promotion Council ; AEPC)簽署合作備忘錄；2010 年 5 月我工業總會與印度商工總會簽署合作備忘錄。2012 年 9 月電電公會與台北市進出口公會分別與 FICCI 簽署合作備忘錄。

3. 雙邊經貿協定

- (1) 已簽訂：雙邊通航備忘錄(即所謂的航空協定 2001.7.5 簽署，2006.7 修訂)、投資保障協定(2002.10.17)、科技合作備忘錄(2007.4.18)、教育合作交流備忘錄(2010.3.10)、台印度經濟合作協議可行性聯合研究小組」合作備忘錄(2011.1.19)、關務互助協定(2011.7.12 簽訂，2011.8.1 生效)、避免所得稅雙重課稅協定(2011.7.12 簽訂，2011.8.12 生效)、貨品暫准通關證協定及議定(2013.3.20)。
- (2) 洽簽中：貿易暨投資架構協定(Trade and Investment Framework Agreement ; TIFA)、雙邊投資協定(Bilateral Investment Agreement ; BIA) 符合性評鑑作業雙邊合作協定、投資合作促進備忘錄、金融監理合作備忘錄、中小型企業合作備忘錄。

(三) 台商在印度投資情形

依據印度商工部外人直接投資統計，2000 年 4 月至 2012 年 2 月我台商在印度投資 5,657 萬美元，排名外人投資第 40 位，佔印度外人直接投資金額 0.03% (此金額僅指在台灣註冊之公司，為在印度設立獨資或合資公司所匯入之股本投資金額，不包括台商經由第三地註冊公司所匯入之股本投資金額，亦不包括在台灣註冊之公司匯入印度分公司或印度辦事處等之營運資金)。

依據我經濟部投資審議委員會統計，累計 1952-2012 年 2 月止，台商至印度直接投資 (FDI) 總計 35 件，投資金額 1 億 1,982 萬美元 (此數據係指有向經濟部投審會辦理海外投資登記之案件，不包括未在該會登記之投資案件)。

我國駐印代表處統計歷年來台商在印度的大型投資案，以中橡公司的 2.6 億美元與鴻海集團的 2.2 億美元居前 2 位，中鋼在古吉拉特邦(Gujarat) 的投資案金額亦達 1.78 億美元，預計能帶動中下游產業前往投資，形成台商產業聚落，也被視為指標性的投資案。中鋼集團所屬子公司中貿國際公司與日本三井商社、及印度汽車大廠 Mahindra 旗下貿易公司 MIL，於 2013 年 11 月 15 日簽署協定書，合資²⁷在印度 Pune 地區設立裁剪廠，提供鋼板予當地汽車業。中鋼集團在印度西部古吉拉特邦 Dahej 設立的電磁鋼廠正處建廠階段，電氣鋼片產線預計 2014 年投產；中貿公司正規劃於 2014 年在孟買成立中貿印度分公司；該投資案裁剪中心，預計於 2015 年投產，供應 Pune 地區車廠客戶。

台商在印度投資主要以製造業為主，服務業與金融業目前對印度市場的投入尚不積極。台商在印度主要集中在首都新德里、第一大工商中心孟買、製造業重鎮清奈等三大都會鄰近地區。在新德里地區之台商以市場開發、行銷及服務業為主，如：中華航空、中國信託銀行、聯發科、BENQ、Viewsonic、誠研科技、大陸工程、中鼎工程等。在孟買地區之台商則服務業、製造業、市場行銷皆有之，如：長榮海運、陽明海運、萬海航運、華碩電腦、三陽機車、光群雷射、農友種苗等。在清奈地區之台商，以從事製造業為大宗，如：鴻海富士康、勝華科技、萬邦鞋業、豐泰製鞋等。【表 6-2-4】整理台商在印度的主要投資案，主要投資產品、金額及地點。

²⁷ 印度 MIL 為一家鋼材貿易公司，並附設約 5 家裁剪廠，經營項目幾乎與日本三井、中貿國際的背景相近。台、日及印度等三方合資案，總投資額約 1,200 餘萬美元(折合台幣約 3.5 億元)，其中印度 MIL 持股 51%，為最大股東，至於中貿國際和三井各持股 24.5%、各出資 300 萬美元。

【表 6-2-4】台商在印度主要投資案

公司	產品	投資金額 (百萬美元)	投資地點
中橡公司	碳煙	260	北方邦(北部)、南方邦(南部)
鴻海集團	手機零組件	220	泰米爾納德邦(南部)
中國鋼鐵	鋼捲	178	古吉拉特邦
大陸工程	營建工程	178	哈里亞納邦(中北部)、 卡納卡特邦(南部)
美達工業	汽車零件、鑄件	143	南方邦(南部)
中鼎工程	營建工程顧問	80	北方邦(北部)
台達電子	電源供應器	60	泰米爾納德邦(南部)、 哈里亞納邦、北阿坎德邦(北部)
豐泰鞋業	運動鞋	64	泰米爾納德邦(南部)
萬邦鞋業	運動鞋	55	南方邦(南部)
勝華科技	手機面板	25	泰米爾納德邦(南部)
中國信託 商業銀行	金融服務	25	新德里(北部)、清奈(南部)
聯強國際	通路	24	泰米爾納德邦(南部)
建興電子	電子產品	20	泰米爾納德邦(南部)
加計其他投資，共計約 15 億美元			

資料來源：中華民國駐印代表處經濟組(2012)

台商在印度投資情形依業別略述如下：

1. 空運：華航（客貨運）、長榮（貨運）
2. 海運：長榮、萬海、陽明
3. 金融：中信銀（新德里分行、斯里伯魯德分行(清奈)）、兆豐銀（孟買辦事處）
4. 電腦：(1)自有品牌銷售：華碩、明基；(2)在印度組裝銷售：宏碁；(3)品牌電腦配銷：聯強國際。
5. 電腦零組件及週邊設備：(1)友訊（D-Link）：與印商合資設廠生產銷售主機板及各種網路通訊設備，於 2000 年在印度上市，目前有 17 處辦公室、15 處維修中心、3 座工廠、1 座軟體研發中心和 1 個電話客服中心；(2)技嘉科技：與友訊合資生產主機板；(3)誠研科技：設點銷售相片印表機；(4)建興電子：電腦機殼及光電產品；(5)馥鴻科技：監視系統。

6. 半導體晶片設計服務：台積電、聯電、聯發科
7. 手機：(1)自有品牌或代工產銷：宏達電、明基、泰金寶；(2)在印度代工生產（含提供零組件）：鴻海集團（富士康）、勝華科技。
8. 電子電機：(1)台達電子：獨資設廠生產電源供應器、轉換器、大型投影機；(2)光群雷射：獨資設廠生產防偽標籤；(3)碧悠電子：與印商合資設廠生產平面顯示器及映像管；(4)兆赫電子：與印商合資生產數位電視轉換盒；(5)益華電子：設點銷售發光二極體及被動元件；(6)精采電子：積體電路設計；(7)台全電機：與日／印商合資生產汽機車啟動馬達；(8)建興電子：以購併方式於清奈投資電腦機殼射出廠；(9)欣日空調：配合勝華科技於印度清奈地區設立分公司；(10)東元電機：設點銷售馬達設備。
9. 機車：三陽工業於 2006 年 1 月與印度 Kinetic 機車公司簽約取得 11.1% 股權並提供技術生產 50-250cc 機車，2007 年 12 月利用 Kinetic 銷售管道在印度推出 125cc 速克達車種。三陽並將引進其機車零組件衛星工廠。2008 年 8 月 Mahindra & Mahindra 汽車併購 Kinetic 機車，SYM 繼續與 M 公司合作產銷機車。
10. 機器設備：(1)奎龍實業：與印商合資生產精密測量儀器；(2)東毓油壓機械：設點銷售油封製造機器；(3)大光長榮機械：設點銷售沖壓機械；(4)實川商業：各式模具；(5)鏡太興業：工業及醫療器材；(6)信昌機械：汽車座椅仰臥器；(7)道琪實業：紡織用併條機廠；(8)昆榮機械：繞線機設備。
11. 金屬製品：(1)中國鋼鐵：電器鋼片；(2)迦堡金屬實業：金屬線材加工；(3)福昶金屬工業：各種金屬管之製造。
12. 紡織成衣皮料：福盈科技化學。
13. 製鞋：(1)萬邦鞋業（Apache）：設於 Andhra Pradesh 省 Nellore 市，自闢 127 公頃 Apache 經濟特區，代工生產德商愛迪達（Adidas）運動鞋，現有生產線 5 條，雇用印度當地員工約 5,300 人，月產 24 萬雙，全數

用供外銷；(2)豐泰鞋業：透過香港子公司 Growth-Link Overseas 在 Tamil Nadu 省自闢 111 公頃特別經濟區，興建鞋類、鞋材及模具工廠。預計投資總額為 64 百萬美元，自 2006 年至 2008 年分 3 次匯入。2007 年底開始替 NIKE 代工生產運動鞋，初期產量為 20 萬雙，隨後將逐步增加為每月 80 萬雙。

14. 農漁業：(1)農友種苗：於 Pune 闢有示範農場，銷售蔬果種子；(2)全興飼料：於清奈設廠供應魚蝦飼料，另於清奈及 Gujarat 設有種苗孵化場。
15. 資訊服務：(1)普樺科技：位於 Maharashtra 省 Pune 市，提供電腦資訊管理服務；(2)矽魁科技：與印度商 Repair and Return Tech.合資，於 Bangalore 設立售後服務及維修中心。
16. 工程營建：(1)大陸工程：在印度組設 Continental International Corporation India，陸續標得新德里捷運興建工程、新德里市區及地下道工程、Assam 省兩項國道工程、海德拉巴 (Hyderabad) 市外環道路工程、Rajasthan 省 RJ-7 高速公路工程等，累計承包金額已逾新台幣 150 億元，並於 Bangalore 進行捷運潛盾工程；(2)中鼎工程：獨立子公司承包設廠工程，總部設在德里，於 Kerala 省 Kochin 港進行液態天然氣碼頭工程。
17. 化工：中國合成橡膠，屬台泥集團，1995 年取得印度 Continental Carbon India, Ltd. (簡稱 CCIL) 公司 2/3 股權；中橡公司於北方省 (Uttar Pradesh) 投資設立 CCIL 生產碳煙，年產爐法碳煙 6 萬 5000 公噸，該公司亦於 2011 年 3 月於安德拉省 (Andhra Pradesh) 另建新廠，投資額高達 220 百萬美元。
18. 汽車零組件：美達集團 2008 年 6 月與印度 Andhra Pradesh 省政府簽署投資備忘錄，取得約 100 公頃土地，自闢經濟特區，承諾將分期投資 143 百萬美元，設立汽車零組件廠。

印度第一個台商會「印度德里台灣商會」及第二個台商會「印度孟買台灣商會」均已分別於 2010 年 8 月及 2011 年 3 月分別在新德里及孟買正式成立，台商會主要將提供會員印度有關商情、民情資訊，並將協助保障

會員安全。另外，印度台灣商會聯合總會則於 2013 年 10 月 11 日在新德里成立，所以，印度的台商目前已在德里、孟買（Mumbai）和清奈（Chennai）3 個地區分別成立台灣商會。目前德里地區台灣商會、孟買地區台灣商會、南印度台灣商會分別有逾 100、40 餘、40 餘位會員。印度台灣商會聯合總會成立後，將更有效率解決台商所面臨的營運問題

據估計目前在印度華人（漢族）不超過 6 千人，多數散居在加爾各答、新德里、孟買、清奈等大城，其中以加爾各答約 3 千人最多，有客家移民約 1 千餘人聚居在塔霸（Tangra），其中約 90% 經營皮業生意，小部份經營餐飲及美髮等小生意，自 1962 年中印邊界戰爭以來，旅印華僑事業發展受到諸多限制，華僑漸移民往第三國。另藏胞在印度約 12 萬人，多由西藏移往，分居印度各地，由達賴喇嘛領導之西藏流亡政府設在印度北部之達蘭薩拉（Dharamsala）山城，約有藏人 8 千人。

第三節 印度金融制度與市場發展情形

一、印度金融體系

印度的金融體系主要由金融機構和金融市場構成。金融機構主要包括商業銀行、合作銀行、地區農村銀行、非銀行金融公司、保險公司和基金公司等組成。印度的金融市場由貨幣市場、政府債券市場、外匯市場和資本市場構成。

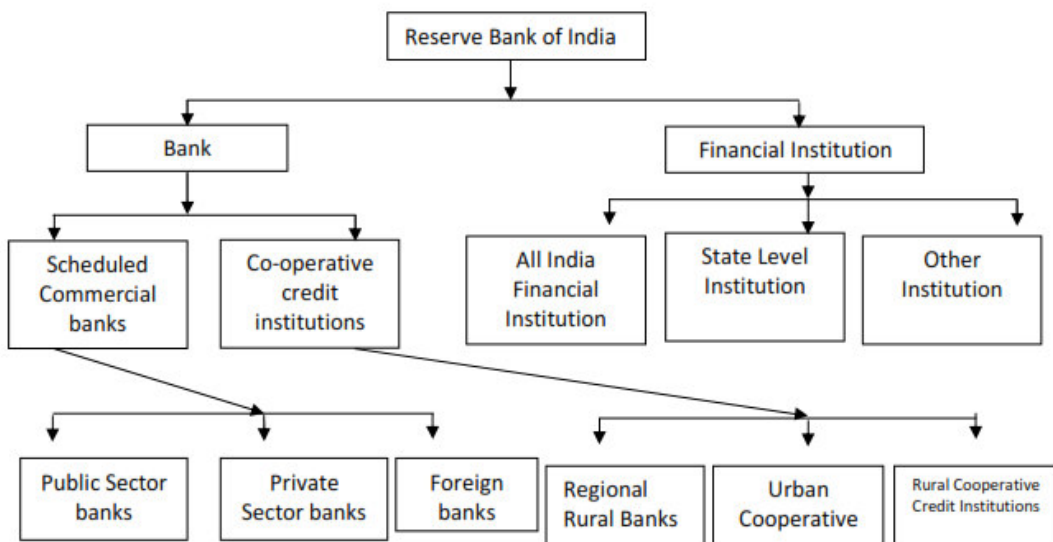
(一) 金融機構

印度的銀行體系由儲備銀行、商業銀行、合作銀行和地區農村銀行組成。印度儲備銀行（Reserve Bank of India；RBI）是國家的中央銀行，1935 年 4 月成立，主要負責包括制定和執行貨幣政策、監理金融體系、管理外匯市場、發行貨幣、監督支付體系運行等角色。印度儲備銀行負責銀行體系的監理。地區農村銀行在提供農業貸款方面發揮著重要作用。

從所有權來看，可劃分為國有商業銀行、民營銀行和外商銀行三類。

此外，還可以分為表列商業銀行和非表列商業銀行。表列商業銀行是指實際資本在 50 萬盧比以上（包括 50 萬盧比），在央行保持其定期或活期負債的最低百分比，並向央行抄送週報的銀行。因為它們被列入央行的銀行表，所以稱為表列商業銀行。列表銀行享有自由匯款、票據貼現、向央行買賣英鎊和盧比以及有價證券的便利，表列商業銀行在印度金融體系中占主導地位。

合作銀行分為城市合作銀行和農村合作銀行，農村合作銀行又分為長期信貸合作機構和短期信貸合作機構。【圖 6-3-1】為印度銀行業之結構 (Structure of Indian Banking Industry)。印度國家銀行 (State Bank of India; SBI) 是印度最大的商業銀行，截至 2012 年，在印度有 20,325 家分行，世界排名第 86 名²⁸ (按資產規模)，是印度唯一一家進入世界排名前 100 名的銀行，其主要是為農村銀行、中小型企業項目籌措資金，在為零售和批發業提供金融服務中有著領導性地位。印度工業信貸投資銀行 (Industrial Credit and Investment Corporation of India ; ICICI)，是印度第二大銀行，也是最大的民營銀行。印度進出口銀行 (Exim Bank) 成立於 1982 年，屬印度政府所有。該銀行成立的宗旨是為印度的對外貿易提供資金支援和金融服務便利、促進印度對外貿易的發展。【表 6-3-1】為 2013 年印度依據第一類資本排名的前 20 大銀行。



【圖 6-3-1】印度銀行業之結構

²⁸ 有關分行數及世界排名資料來源，係根據 Bankscope 資料庫。

【表 6-3-1】印度 2013 年前 20 大銀行排名

單位：百萬美元；%

銀行名稱	國內排名	世界排名	第一類資本	總資產	資本對資產比率	稅前盈餘	Profits on capital	ROA	BIS ratio	NPL ratio	Loans to assets	RWA to assets	Cost to income
State Bank of India	1	61	22,905	389,426	5.88	5,055	22.07	1.30	12.82	2.10	65.28	62.15	54.53
ICICI Bank	2	114	10,326	97,996	10.54	2,080	20.15	2.12	18.74	0.64	55.59	82.33	40.58
HDFC Bank	3	162	6,158	73,084	8.46	1,780	28.78	2.44	16.80	0.97	60.28	76.41	49.58
Punjab National Bank	4	170	5,781	87,423	6.61	1,191	20.60	1.36	12.72	4.27	65.83	67.74	41.14
Axis Bank	5	172	5,768	67,172	9.28	1,379	23.90	2.22	17.00	1.19	58.40	75.86	42.63
Bank of Baroda	6	176	5,634	102,121	5.52	958	17.01	0.94	13.30	n/a	n/a	54.48	n/a
Canara Bank	7	205	4,542	74,905	6.06	670	14.76	0.89	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Bank of India	8	216	4,202	83,321	5.04	565	13.45	0.68	11.02	n/a	n/a	61.49	n/a
IDBI	9	237	3,644	58,924	6.18	479	13.14	0.81	13.15	n/a	n/a	80.52	n/a
Citibank India	10	-	3,213	25,103	12.80	644	20.05	2.57	16.03	6.59	36.68	n/a	43.08
Union Bank of India	11	282	3,064	57,125	5.36	555	18.10	0.97	11.45	n/a	n/a	65.17	n/a
Kotak Mahindra Bank	12	309	2,636	21,147	12.46	574	21.78	2.71	17.02	n/a	n/a	78.56	n/a
Central Bank of India	13	311	2,623	48,949	5.36	241	9.18	0.49	11.49	n/a	n/a	66.28	n/a
Oriental Bank of Commerce	14	343	2,303	36,639	6.28	280	12.18	0.77	12.04	n/a	n/a	68.46	n/a
Indian Overseas Bank	15	355	2,207	44,664	4.94	136	6.18	0.31	11.85	n/a	n/a	63.35	n/a
Allahabad Bank	16	391	1,962	37,310	5.26	284	14.45	0.76	11.03	n/a	n/a	n/a	n/a
Indian Bank	17	396	1,944	29,725	6.54	333	17.15	1.12	13.08	n/a	66.46	60.13	47.34
Corporation Bank	18	406	1,781	35,315	5.30	308	16.44	0.87	12.33	n/a	63.35	63.57	39.67
Syndicate Bank	19	409	1,833	39,272	4.67	432	23.58	1.10	12.59	n/a	n/a	52.07	n/a
UCO Bank	20	443	1,672	36,265	4.61	118	7.06	0.33	14.15	n/a	n/a	50.87	n/a

資料來源：整理自《The Banker》，July 2013，London

(二) 非銀行金融機構

印度的非銀行金融機構對於金融發展越來越重要，並且在近年來得到快速發展。保險、基金（養老基金、共同基金等）、資產管理、風險投資和私募股權業務、金融代理、融資租賃等都有較大的發展，最顯著的是在原來由國有企業主導的這些領域中，私有和外資之角色發揮越來越大的作用。非銀行金融機構主要為零售企業提供貸款和分期付款融資，由央行監理。政府債券市場的主要交易商是非銀行金融機構的重要組成部分。

首先，私有保險公司在印度的市場佔有率快速增加，促進印度保險業的發展。2008年3月，全印度壽險保費收入達到9,298.8億盧比，其中，私人壽險公司保費在保險市場中的比例與同期相比增加10.52%，從2007年3月的25.83%增加到36.35%。私人非壽險公司保費收入的市占率則從2007年3月的34.7%增加到2008年3月的39.92%。印度的國有保險機構主要有印度人壽保險公司和綜合保險公司。前者主要負責人壽保險業務，後者負責非人壽保險業務。從2000年開始，印度允許民營的(國內以及國外的)保險公司進入其國內市場。儘管對國外保險公司持股比例的仍限制在26%，但是已有19家合資保險公司陸續獲准成立。

其次，私有部門的共同基金規模增大，成為印度一級市場和二級市場的參與者。從其管理的基金規模看，到2008年3月底，私人部門的共同基金佔據市占率達到82.25%，在全印度十大共同基金公司中，私有基金公司有8家，其中Reliance Capital AMC, Prudential ICICI AMC和HDFC AMC的資產值總計為19525.6億盧比，佔全部市占率的36.25%。共同基金市場的增長也吸引國際投資者，如2007年4月AIG全球投資集團以及JP摩根資產管理公司在印度首次發行國內基金；2008年2月南韓的Mirae Asset也在印度開始其基金業務。

第三，金融保理業務公司的交易量顯著增加，從2006年的35.6億歐元增加到2007年的50.5億歐元。私有金融機構的保理服務始於1992年，外商銀行如花旗銀行和匯豐銀行均在印度開展金融保理服務。近年來，包括私有銀行和外商銀行在內的所有銀行，均可以為保理公司進行再融資等服務。

二、印度金融市場及金融政策

(一) 金融市場

1. 證券市場

(1) 證券市場概況

印度證券市場由全國性和區域性市場組成，全國性交易所主要有孟買證券交易所(The Bombay Stock Exchange；BSE)和印度國家股票交易所(National Stock Exchange of India；NSE)，地方區域性證券交易所約有二十多個。印度的證券機構主要由證券交易所、證券投資商（基金公司、從事混業經營的商業銀行、股票經紀公司等）組成。印度共有證券交易所 23 家，其中孟買證券交易所為印度的第二大市場，現有 5,000 多家公司進行股票交易，是世界上上市公司最多的股票交易所，包括印度最重要的一些企業，包括著名的塔塔集團和信實集團等。一直以來，媒體提到的“印度股市”，實際上指的就是孟買證券交易所，該交易所的 SENSEX-30 指數²⁹（孟買敏感指數）幾乎成印度股市的代名詞，【表 6-3-2】為印度股市開收盤時間。印度國家證券交易所是印度第一大債券市場，也是印度最早開啟網上交易的交易所。這兩家交易所的交易量佔全印度股票交易的 99% 以上。

孟買證券交易所成立於 1875 年，是亞洲歷史最悠久的證券交易所。1956 年，孟買證券交易所成為第一家獲得印度政府永久承認的證券交易所。1970 年後，印度證券市場有較大的發展，先後成立八家地方區域性證券交易所。進入 1980 年，印度政府相繼推行新的經濟政策，證券市場獲得快速發展。1980 年時，印度證券市場資本總額已達到 400 億美元，名列

²⁹ SENSEX30 指數（孟買敏感 30 指數）是印度股市的基準指數，是由孟買證券交易所發行。按照市值進行加權計算，計算 30 種成份股的表現，這些成份股所代表的公司都是印度重要產業中的佼佼者，市值很大，而且財務狀況良好。孟買敏感指數是印度投資者最信賴的指數品牌，亦為印度最被廣泛使用的指數，為投資印度的重要參考指標。

新興市場國家第三位，上市股票約 6,500 多家。1990 年邁入國際化後，1992 年成立印度證券交易委員會(Securities. Exchange Board of India；SEBI) 及印度國家證券交易所後，印度證券市場發展更快，市場規模和結構已成為世界新興證券市場的代表。

【表 6-3-2】孟買證券交易所開收盤時間

指數名稱	當地時間 (開盤)	當地時間 (收盤)	台北時間 (開盤)	台北時間 (收盤)
孟買 SENSEX-30 指數	9:55 am	3:30 pm	12:25 pm	6:00 pm

資料來源：<http://www.emega.com.tw/time.html>

印度因有 23 家證券交易所競爭激烈，孟買證券交易所於 2012 年 8 月表示計劃於未來 8 個月內公開銷售其 25% 的股份，以因應競爭激烈的證券市場，並成立首次公開發行 (IPO) 委員會，惟目前並無具體價格及時間表。此外，孟買證券交易所和 S&P Dow Jones Indices 於 2013 年 2 月 19 日宣佈進行合作，將孟買證券交易所受到密切關注的印度系列指數（包括孟買敏感指數在內）與 S&P Dow Jones Indices 的全球基準指數予以結合。這項合作將幫助孟買證券交易所提高全世界對孟買敏感指數和其他基準指數的接受程度，並在指數衍生品領域取得領先地位。孟買證券交易所的主要競爭對手印度國家證券交易所，其證券交易量為孟買證券交易所的 2 倍，並占 90% 證券暨衍生性商品市場。此外，MCX 證券交易所(MCX Stock Exchange, MCX-SX)將於 2012 年開始交易證券，預料證券市場競爭將更趨激烈。

1992 年前，政府對於證券一級市場幾乎進行管制。依據 1947 年資本發行(管制)法案，政府對於新發行股票的價格、數量和時間設定各種管制，並且對於企業強迫實行債權股權融資比率，使企業難以自行選擇資本結構。這種嚴格的管制使企業沒有積極性通過發行股票來募集資金。更重要的是，這種新發行股票的行政定價完全缺乏投資者所需的資訊。同時，印

度處於資本市場的封閉狀態，沒有跨境的證券投資流動。

1992年，政府對於印度股票市場尤其是新股發行放鬆管制。新股價格控制被取消。同年9月，印度開始開放證券市場，放鬆對外國投資者投資國內證券市場的嚴格限制，允許印度公司到國外上市、允許外國機構投資者的持股比例為20.1%。此後，大量的外國機構投資者進入印度，開啟印度證券市場的國際化過程，當然外資的積極參與是印度證券市場國際化成功的重要因素。

1991年以來，印度證券交易委員會對股票市場實施的改革，獲得一些重要的經驗，主要包括在發行市場上放鬆管制、提高市場流動性、加強風險管理、維護市場穩定；同時擴大股票市場開放、加強股票市場監理、提高交易效率。

(2) 證券市場主要改革經驗

印度證券市場實施的一系列重要改革，主要在以下兩方面。

A. 放鬆證券發行市場管制，提高市場流動性，加強風險管理，維護市場穩定。

1992年廢除資本發行控制法案，企業在相關監理規則下獲得市場籌資機會。計畫發行股票的公司不需要事先經過政府的核准，只要取得印度證券交易委員會的核准後，便可發行證券。1995年印度在新股發行定價方面，實行入標定價法(Book building)³⁰以提高股票發行的效率。

在機構投資者方面，1992年印度允許外國機構投資者在股票市場投資；在金融工具創新方面，衍生金融工具如指數期貨、股票期貨、指數選擇權和股票選擇權，已成為印度資本市場價格發現、資產組合和風險規避

³⁰ 印度新股發行的定價方式是美國等國家採用的入標定價法。這種方法的特點是上市公司與承銷商議定新發行股票價格的上下限，然後由投資者填表認定，最先滿足募股要求的最高價即為最終定價。入標定價法的優點是新股發行價由市場決定，如果股票受到歡迎，投資者的投標價自然會上升上市公司也可通過提高上限增加籌集資金；另外，此方法還可減少新股發行遇到的系統風險。

的重要組成部分。為增加股票市場的流動性，1998年印度證券交易委員會公佈監理規則允許企業買回股份，此舉有利於改善市場的流動性。此外，印度監理當局對上市公司和股票交易人員及機構作明確的要求和規定，以保護投資者利益，維護股市穩定。印度股票市場還實行漲跌停限制制度，控制股票市場價格過度波動。印度三大股票指數 Sensex、CNX 和 NIFTY 的漲跌幅限制分別為 10%、15%、20%。

B. 擴大股票市場開放

1992年，印度政府允許印度公司可以通過可轉換債券向外國投資者發行股權證券，使外商可以直接投資印度的公司，這表示印度的證券開始對外開放。印度的公司可以發行以外幣計價的證券，但有兩年之限制，期間只能在海外市場上交易，而不能在印度換回本金。

1992年9月，印度宣佈向外國投資者開放股票市場，外國投資機構可自由進入一級或二級股票市場進行投資。1996年已經有600多家外商投資企業進入印度股票市場，1996年這些外商企業所購買的證券總量達到26億美元。

印度證券市場的開放程度主要在 FII³¹ (Foreign Institutional Investors) 制度。根據 1995 年 11 月印度證券交易委員會公佈的外國機構投資者指引規定，外國投資者必須具有專業能力、財務實力、良好聲譽並受註冊地金融監理當局嚴格監理，經印度證券交易委員會和儲備銀行核准後便可取得 FII 資格。FII 的投資範圍包括印度一級和二級市場上市證券(包括股票、債券、認股權證)、未上市的債券、印度國內的互惠基金及單位信託。FII 投資單一印度公司股權上限為 10%，所有 FII 投資單一印度公司的股權上限為 24%，特殊情況可達 40%。投資所得在扣除 10% 資本增值稅和 20% 的股利與利息所得稅後可以匯出，無需進一步核准。同時，拓寬印度公司國際融資管道，相關的金融工具包括美國存託憑證(ADRs)、全球存託憑證

³¹ 印度的 FII 制度類似臺灣的 QFII 制度。

(GDRs)、外幣轉換債券、以及對外商業借款等。

2. 債券市場

印度債券市場為現今亞洲最大債券市場之一，發行的債券包括印度中央及州政府、公部門及其他地方政府、金融機構、銀行及一般公司等債券。

1950 年前，個別的投資者(retail participation)持有半數以上的政府債券。直到 1960 年，由於利率管制及陸續有股票與其他債券發行，才使個別參與者減少持有政府債券。在 2007 年以前，次級市場交易總額約 56 兆 330 億盧比，為印度金融市場中最大的一個部門。印度債券市場至今有銀行、金融機構及主要券商參與債券交易，因此債券市場分成批發 (wholesale) 及零售 (retail) 兩部門交易。印度證券交易委員會在 2006 年 12 月 12 日宣布，由孟買證券交易所及國家證券交易所，負責債券交易的作業平臺。

長期以來，印度證券交易委員會只允許信用評級是 AA 級以上的企業透過公募發行公司債券，印度公司債券市場上的投資者也一直以高評級債券為投資對象，非投資級別債券(BBB 級別以下)的市場需求很低。在 2007 年之前，印度公司債券市場中低於投資級別的債券發行數量及市場規模都很小。其中，非投資級別公司債券品種的發行數量為 64 個，僅占整個公司債券市場發行數量的 2%，而非投資級別公司債券的平均甚至連市場發行規模的 0.36%都不到。直到 2007 年 12 月，印度證券交易委員會放鬆管制，廢除原有市場中關於“債券工具通過公募發行應該要有最低投資等級”的規定，這擴大印度處於投資級別以下的公司債券的發行規模，同時也成為印度公司債券市場發展的一個新契機。2008 年至 2009 年，印度非投資級別公司債券的發行數量增加至 396 個，占整個公司債券市場發行數量的 21.1%，非投資級別公司債券發行規模占市場發行規模的比例上升到 3.1%。

在印度，政府對公募發行的公司債券一律實施強制信用評級要求，過

程十分複雜，發行速度慢、成本高、資訊揭露要求嚴格，因此幾乎所有的公司債券都是以私募方式發行。由【表 6-3-3】1995 年至 2009 年印度企業部門融資方式與結構變化情況來看，印度以私募形式發行公司債券的規模遠遠超過公募形式發行的規模。2008 年至 2009 年，印度公募發行公司債券 194.8 億盧比，私募發行公司債券的規模則是 20,274.5 億盧比，私募發行占當期公司債券發行總規模的 99%；而且自 1997 年之後，印度國內公司債券私募發行占發行總規模的比例就從沒有低過 90% 以下。這種極高比例的私募發行，造成印度公司債券市場發行對象相對較為集中，市場缺乏多樣性。

【表 6-3-3】印度企業部門債券融資方式及規模

單位：十億盧比

年	債券資產 總計	企業部門債券資產		私募發行債券占企業 債券總額的比重(%)
		公募	私募	
1995-1996	193.31	5,974	13,361	69.1
1996-1997	225.49	6,286	15,066	70.6
1997-1998	330.56	2,678	30,099	91.8
1998-1999	564.22	4,652	49,679	91.4
1999-2000	657.34	3,251	61,259	95.0
2000-2001	710.87	2,740	67,836	96.1
2001-2002	709.63	6 271	64 876	91.2
2002-2003	705.82	2 613	66 948	96.2
2003-2004	683.25	4 324	63 901	93.7
2004-2005	889.70	3 867	83 405	95.6
2005-2006	964.83	10 96	473	100
2006-2007	1,464.71	605	145 866	99.6
2007-2008	2,200.15	7 290	212 725	96.7
2008-2009	2,046.93	1 948	202 745	99.0

資料來源：根據 RBI 及 SEBI 資料整理

印度將外國投資者可持有本國國債數量限制在 300 億美元，在公司債方面限制更多。印度金融市場監管部門表示印度應對國外投資者開放國內

債券市場，印度央行行長 Rajan 亦表示將衡量將其債市納入新興市場債券指標指數的可行性，從而吸引更多外來投資，但須解除已有的投資限制，此舉可以引入外資，減輕日益嚴重的經常帳戶赤字壓力，不過開放債券市場的限制同時也會增加外資在突然撤離時帶來的風險。

3. 外匯市場

(1) 開放資本帳戶

印度的資本帳戶的開放始於 1991 年。在 1991 年之前，採嚴格的外匯管制措施，該年成立國際收支高級委員會，提出資本帳戶開放應當逐步、謹慎地進行。1997 年，成立以 Tarapore 為主席的資本帳戶可兌換委員會(簡稱 Tarapore 委員會)，設置步驟規劃和為期三年的時間表，來逐步實現資本帳戶完全可兌換。2006 年，印度儲備銀行任命以 Tarapore 為主席，名為放寬資本帳戶可兌換(FuHer Capital Account Convertibility ; FCAC)的新委員會，以實施新的放寬資本帳戶可兌換的目標。

(2) 匯率政策

印度於 1947 年通過《1947 年外匯管制法案》(Foreign Exchange Regulation Act, 1947)，對所有對外交易實施全面管制；1973 年，通過《1973 年外匯管制法案》(Foreign Exchange Regulation Act, 1973)，該法案禁止除特別許可以外的所有的印度居民與非居民之間的外匯交易。嚴格的資本管制使得這一時期印度的對外資本往來僅限於雙邊或多邊的官方援助。1980 年，印度出現持續性的經常赤字，而資本管制下有限的官方援助又無法彌補赤字規模，導致印度國際收支狀況開始惡化，並引發國際收支危機。但這一危機後，促使印度當局決定對包括匯率制度在內的對外經濟制度進行改革，以解決未來國際收支不平衡對國內經濟可能造成的衝擊。

由 Rangarajan 領導的國際收支委員會提出應實行有限度的由市場決定的匯率制度，實現經常項目可兌換並逐漸實現資本項目的自由兌換。在

此基礎上，印度於 1992 年 3 開始實行雙重匯率制度，並在 1 年後實行管理浮動匯率制，主要由市場供求決定印度盧比的匯率。1997 年 6 月，Tarapore 委員會參考 10 個發展中國家對資本帳戶開放問題的研究後，認為印度資本專案可自由兌換的目標應確定為「可以自由地通過由市場決定的匯率水準，把境內金融資產轉換為境外金融資產」。2000 年 6 月，印度新的《外匯管理法案》(Foreign Exchange Management Act, FEMA) 生效，同時廢止《1973 年外匯管制法案》。新法案將原先匯率政策中的「管制」(Regulation) 改為「管理」(Management)，保證資本專案自由化進一步的實施。

4. 期貨及衍生性商品市場

1875 年印度孟買成立棉花交易所，比芝加哥期貨交易所(Chicago Board of Trade; CBOT)晚 10 年，當時棉花是一個熱門商品，在那個時期，埃及也在 1861 年成立棉花交易所、英國及法國也在 1882 年分別成立棉花交易所。印度之後在 1900 年推出油籽、1920 年推出的黃金期貨；1940 年，印度政府改變對商品交易的政策，在二次大戰期間，棉花選擇權、油籽遠期、食用穀物、香料、糖被禁止交易，後來又於 1952 年推出新的《遠期合約監理法案》，禁止所有商品的選擇權交易、禁止所有商品遠期的現金結算。直至 1970 年，印度政府重新允許 7 種不重要的商品進行期貨交易，當時交易非常稀少。經過幾十年的發展，在 2000 年至 2002 年所有商品期貨交易的限制都被取消，並成立國家級的商品交易所。

2000 年 6 月，BSE 和 NSE 都推出股票指數期貨。2001 年 7 月，指數選擇權和股票選擇權被核准上市，緊接著又在 2001 年 11 月推出股票期貨。印度的金融期貨一直以證券期貨交易為主，印度國家股票交易所在 2003 年推出利率期貨合約，但只交易 3 個月，原因是合約設計有問題。此外，印度儲備銀行還沒有核准外匯期貨交易，所以印度的期貨行業還有很大的發展潛力。【表 6-3-4】彙整印度期貨市場的歷史沿革。

印度期貨市場的參與者主要包括生產者、加工商、貿易商和投機者。

生產者、加工商和貿易商一般以套利保值為主。由於印度政府和主管部門的大力推進，印度農民參與期貨交易非常普遍。農民一般以兩種方式利用期貨市場：第一，根據期貨市場價格決定各種作物的種植面積。印度郵電局定期公佈最新的期貨和現貨價格，這使得農民能夠瞭解到最新的價格資訊。然後，農民根據這些價格資訊確定自己的各種作物的種植面積。第二，利用期貨市場來規避價格波動的風險。在預期價格可能出現下跌時，農民可以在期貨市場進行套利保值。由於股東大多為銀行等金融機構，為可以保證期貨市場的公正和中立性，印度禁止銀行等金融機構參與期貨交易。

【表 6-3-4】印度期貨市場的歷史沿革

時間	商品交易
1875年	推出棉花期貨
1900年	推出油籽期貨
1920年	推出黃金期貨
1939年	禁止棉花選擇權
1943年	禁止油籽、食用穀物、香料、糖的遠期交易
1952年	《遠期合約監理法案》出臺，禁止所有商品選擇權交易、禁止遠期合約的現金結算
1960年	禁止所有初級的、重要的商品遠期交易
2000年	孟買股票交易所（BSE）和國家股票交易所（NSE）上市指數期貨
2001年	BSE和NSE上市指數選擇權、股票選擇權和股票期貨
2002年	NMCE成立，成為一家全國性的商品交易所
2003年	MCX和NCDEX成立，也是全國性的商品交易所

印度有 26 家交易所上市衍生商品，其中 2 家上市金融期貨商品，由印度證券交易委員會監理；24 家上市商品期貨，受遠期市場委員會（Forward Markets Commission；FMC）監理。然而，在金融衍生品市場，孟買股票

交易所已經退出金融期貨業務，使得印度國家股票交易所佔據 99.99% 的市占率。印度政府決定設立一家或幾家全國性的交易所，將各種商品期貨集中上市。遠期市場委員會要求一些符合標準的交易所申請成為全國性交易所，全部採用透明的電子化交易方式，只有 3 家交易所符合標準，這 3 家全國性的商品期貨交易所分別為印度國家多種商品交易所（National Mutli Commodity Exchange of India Ltd；NMCE）、印度國家商品及衍生品交易所（National Commodity and Derivative Exchange Ltd；NCDEX）和印度多種商品交易所（Multi Commodity Exchange of India Ltd；MCX）。

(1) 印度國家多種商品交易所(NMCE)

印度國家多種商品交易所成立於 2003 年 1 月 10 日，是印度第一家國家級、公司制、電子化的交易所，共上市小麥、糖、橡膠、銅、鋁等 63 種商品期貨。

(2) 印度國家商品及衍生品交易所（NCDEX）

印度國家商品及衍生品交易所成立於 2003 年 11 月 20 日，該交易所由 8 家國家級的大型機構（ICICI 銀行，印度人壽保險公司、國家農業和農村發展銀行、印度國家股票交易所、Punjab 國家銀行、CRISIL 公司、印度農民肥料公司和 Canara 銀行）發起設立。該交易所上市的品種共 47 個。包括棉花、小麥、白糖、大米、大豆等農產品、金銀條貴金屬、陰極電解銅和鋼錠等賤金屬產品，其交易量的 80%~85% 來自農產品。該交易所採用電子交易方式，有 570 多家會員，120 多家授權交割倉庫。

(3) 印度多種商品交易所（MCX）

印度多種商品交易所成立於 2003 年 9 月 26 日，是國家級、公司制、電子化的交易所，主要股東是印度金融技術公司、印度國家銀行、HDFC 銀行、印度聯合銀行、Indore 國家銀行、印度銀行、Hyderabad 國家銀行、Canara 銀行、公司銀行、Saurashtra 銀行、SBI 人壽保險等。該交易所擁有

來自印度全國 400 個城市的 850 多名會員。目前上市品種有糖、小麥、棉花、大米、橡膠、金、銀等 69 種產品。

整體而言，在衍生性金融商品市場及期貨市場方面，印度的交易量易相當大。根據美國期貨業協會(FIA)公布的數據，印度國家股票交易所(NSE)之衍生性金融商品交易量在全球排名第三，其證券指數期貨及選擇權契約(Equity Index Futures & Options Contracts)之交易量排名第二；而孟買證券交易所(BSE)之衍生性金融商品交易量全球排名第六，證券指數期貨及選擇權契約之交易量排名第九；印度國家多種商品交易所(NMCE)之衍生性金融商品交易量全球排名第十，顯示其衍生性金融商品市場及期貨市場相當發達，規模大且商品種類眾多。

然而，因為印度政府不允許外資進入印度期貨市場，目前國際機構還很難進入印度金融期貨市場，最近，印度監理機構遠期市場委員會(Forward Markets Commission；FMC)表示願意允許國際期貨經紀商代理印度國內的期貨交易，不過，國際機構真正進入印度市場可能還要等待很長時間。此外，印度擬計畫未來推出公債期貨交易，利率期貨將有助印度的銀行及金融企業評估借貸成本，並為手上債券部分的利率變動風險進行對沖。當前央行傾向於以一籃子各期限的債券作為指標衡量利率期貨合約，而不是僅僅使用 10 年期指標債券。

(二) 金融政策

1. 貨幣政策

印度實行多目標制的貨幣政策框架，注重通貨膨脹預期管理。印度貨幣政策目標為保持物價穩定並確保生產部門獲得適量信貸，由印度儲備銀行制定並實施。在進行決策時，儲備銀行綜合考慮多種因素和一系列總體變數，特別注重通貨膨脹預期。1980 年開始，儲備銀行貨幣政策的實施方式逐步由直接總量控制轉向間接市場化操作，推進利率市場化改革，不斷創新貨幣市場工具，調節市場的流動性水準和短期利率。貨幣政策工具包

括公開市場操作、流動性調節(Liquidity Adjustment Facility ; LAF)、市場穩定計劃(Market Stabilization Scheme ; MSS)、現金準備比率(Cash Reserve Ratio ; CRR)、政策利率等。

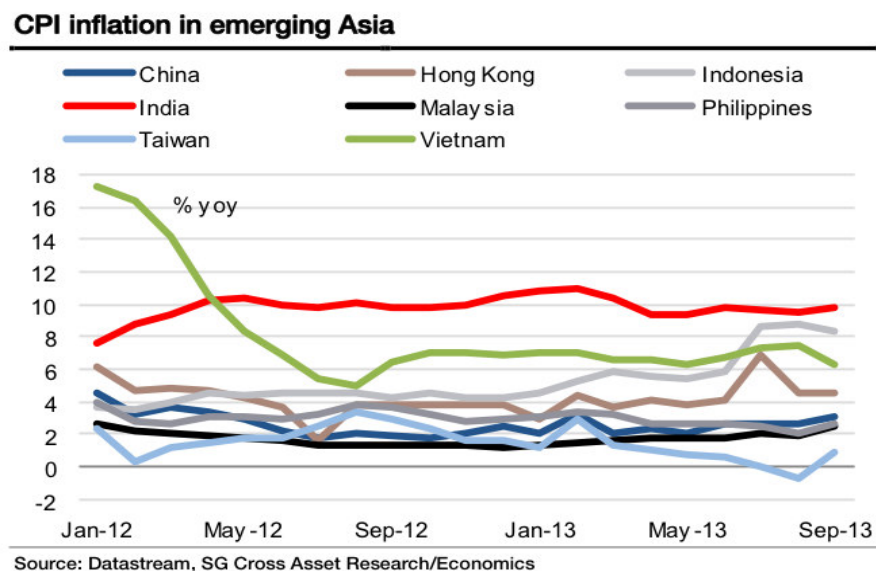
2. 利率政策

2013 年 10 月發布的通貨膨脹率飆升，9 月份的年增率為 6.46%，10 月通膨率升至八個月來最高。印度商務部 2013 年 11 月 14 日公布，躉售物價指數較一年前躍增 7%，高於 9 月的攀升 6.46%，加重央行再度升息的壓力，亦再度證明瞭印度通膨率高漲及經濟成長疲弱的情勢。【圖 6-3-2】顯示印度的 CPI 漲速已經超過其他所有新興市場國家，印度經濟似乎已進入停滯(stagnate)階段。2013 年前三季，印度的經濟成長率都低於 5%，而物價卻出現大幅度飆漲的現象。為了抑制高漲的通膨率，2013 年 9 月 20 日 RBI 總裁 Raghuram Rajan 於政策說明會上宣佈將附買回利率(Repo rate)從 7.25%上調至 7.5%，為 2011 年以來首度升息。由於盧比近來回升，央行也調降邊際貸款工具 (Marginal standing facility ; MSF) 利率 3 碼，從 10.25%降至 9.5%；同時將銀行必須存放在該行的現金準備最低比率，由 99%降至 95%，但現金準備率仍維持 4%不變。這些措施旨在減少匯市波動，減輕印度幣盧比受到外資撤離的衝擊。

然而，目前看來通膨尚未被抑制下來，隨著經常帳赤字 (current account deficit) 擴大的趨勢已穩定下來，預期 RBI 後續將因致力對抗通貨膨脹率，而可能再次調升利率。依 2013 年 10 月資料，印度銀行之基本放款利率為 9.8-10.25%，1 年期定存利率為 8-9%，活存利率為 4%。2013 年 10 月 7 日 RBI 公布之附買回利率 (Repo Rate) 為 7.5%，附賣回交易利率 (Reverse Repo Rate) 為 6.5%，印度央行並將 MSF 利率從 9.5%調降至 9%。

為對抗通膨加速，印度央行又於 2013 年 10 月 29 日決議連續第 2 個月調高附買回利率，自 7.5%上調至 7.75%；並決定繼續放鬆 7 月時為國內

銀行體系引入的流動性緊縮措，調降邊際貸款工具利率自 9% 降至 8.75%³²，降低銀行的短期融資成本。



【圖 6-3-2】亞洲新興國家之 CPI



【圖 6-3-3】印度附買回利率(2008 年至 2013 年 9 月)

資料來源：「印度打通膨 意外升息 1 碼」，經濟日報，2013 年 9 月 21 日

³² MSF 最近連續下調，2013 年 9 月初，MSF 利率曾達 10.25%。

3. 匯率制度

印度實行有管理的浮動匯率制度，但匯率浮動沒有預定的區間。印度 1993 年開始實行有管理的浮動匯率制度，匯率管理目標是使盧比的對外價格反應經濟的基本面，消除不穩定的市場投機因素，避免匯率大幅波動，滿足短期資金供求缺口，發展有序的外匯市場。印度盧比的匯率水準由銀行間市場供求決定，印度儲備銀行也會進入外匯市場進行干預。

三、印度金融改革

(一) 金融改革

1991 年，受到國內政局不穩和戰爭導致的石油價格上漲等多重因素的影響，印度經濟形勢非常嚴峻，銀行體系岌岌可危。在國際貨幣基金組織和世界銀行的壓力下，印度政府開始金融改革。印度的金融改革可以分為兩個階段。第一個階段是從 1991 年到 1997 年，主要的改革措施包括利率自由化、政策性銀行貸款改革以及減少政府對銀行的干預。

第二個階段從 1998 年開始，改革措施包括金融監理體制改革、進一步發展資本市場、保護投資者利益、企業治理改革、改善銀行服務水準、風險管理及保險和養老金體系改革。為提高銀行的競爭力，印度政府一方面賦予公營銀行更多的經營管理權，允許公營銀行在資本市場出售股份（最高到 49%）；另一方面，允許私人部門、外國銀行、合資銀行以及保險公司進入，加強行業競爭。在減少政府對銀行干預方面，印度的主要做法是降低準備金比率，放鬆對利率的管制，政府債券價格由市場來決定。此外，為改善銀行資訊披露制度和行業透明度，印度在資本適足率、會計制度、收入認定等引進國際標準。印度貨幣政策的改革主要體現在貨幣政策的實施方式逐步從依賴於直接工具轉向依賴於間接工具。印度的資本市場主要包括股票市場、債券市場、貨幣市場和外匯市場。改革的主要目的是消除各市場的分割，推動交易的便利化，增強流動性，降低交易成本。

印度央行行長 Raghuram Rajan 於 2013 年 11 月 19 日表示，將計畫戲劇化地重塑改革銀行業(‘dramatic remaking’ of India’s banks)，一方面是將會有新的銀行參與其中，另一方面是外國銀行將被允許更加自由地進行擴張。印度央行同時計畫向更大範圍的金融機構頒發更多的一般牌照，以實現銀行業機構的“明顯變化(substantial change)”。Rajan 並提及在某些限制條件下，「印度可以有批發銀行(wholesale banks)、可以有行動電話公司(mobile [phone] companies)經營部分銀行業務。印度也可以有目前不允許設立的小銀行(small banks)，還可能允許設立合作性銀行(cooperative banks)」。

在過去二十年中，印度的銀行業已經逐漸開放競爭，2012 年的資料顯示，該國 96 萬億盧比（1.5 兆美元）銀行業資產中約有五分之一是控制在民營機構手中。印度央行新的自由化策略也要求國際銀行在該國設立獨立持有資本的當地分支機構，並承諾解除對外商銀行的業務擴張限制，甚至包括了之前被嚴格限制的新設零售分行。

(二) 金融自由化改革

1. 利率自由化

印度政府自 1989 年 5 月，取消對同業拆借、短期票據、銀行間短期存款及票據再貼現等最高利率限制。1994 年，對超過 20 萬盧比以上貸款取消最低貸款利率限制。1995 年，印度儲蓄銀行取消兩年期定期存款利率最高限度規定，隨後取消對一年期存款、金額 20 萬盧比以上貸款以及選擇性出口信貸管制。2003 年，印度銀行把基準利率調降至 6%，創下 30 年來的最低水準。2011 年 10 月 25 日，印度儲備銀行宣佈，允許商業銀行自主決定存款利率，標誌著印度的利率市場化進程最終完成。

2. 匯率自由化

印度於 1973 年頒布外匯管制法，定訂許多消費財利潤匯出上限，以維持外匯收支平衡。1991 年爆發外匯危機，成為印度外匯改革的開始。1993

年實施管理浮動匯率，此種匯率被國際貨幣基金會(International Monetary Fund；IMF)喻為亞洲最理想的匯率制度以保證盧比匯率的基本穩定。在資本項目的開放上，印度實行管制與自由化雙軌制，對商業或個人目的所涉及的大多數交易可自由兌換，對短期資本借款和居民境內存款兌換則進行嚴格控管。

3. 金融機構及業務自由化

1969 年和 1980 年對商業銀行實行國有化，在 1969 年至 1991 年，銀行分支機構總數從原先的 8,260 家快速增加至 60,190 家。隨著分支機構的增加，各銀行的存貸款金額亦增加，金融活動範圍也逐漸從短期融資轉向中期。1991 年外匯危機爆發，印度進行一系列自由化改革，其中包括：建立金融監理局，加強對銀行和其他金融機構的監理；修改「銀行公司法」，使得國有銀行獲准進入資本市場發行債券；將銀行活期定期債務淨額流動比例，由 38.5%降為 25%，並取消增加部份現金儲蓄比例 10%的規定；規定外國銀行在 1993 年 3 月 31 日前資本適足率達到 8%，國內銀行在國外有分行者，則於 1995 年 3 月 31 日前達到，其他國內銀行在 1996 年 3 月 31 日前達到；銀行獲准自由開設新的分支機構；允許私人部門參與，同時規定在銀行出貨比例中，外國機構投資者不得超過 20%，非居住於印度境內的印度國民不得超過 40%。

4. 證券市場自由化

印度第一家證券交易所 1875 年在孟買成立，到 1992 年全國已經有 21 家股票交易所。1994 年在孟買成立全國股票交易市場，全國股票市場皆轉向電子化，使得證券市場於 1990 年初期發展非常迅速。在 1980 年初，孟買證券交易所的資本額只有 540 億盧比，至 1994 年 8 月底增加到 44,690 億盧比。1992 年至 1993 年開始證券自由化改革，首先廢止資本發行控制法案，取消對股票的價格限制，制定提高訊息揭露相關法規，並開始允許外國機構進入印度資本市場。1995 年印度政府宣佈，印度證券交易委員會為

政府自治機構。1996 年訂定相關法規，對上市公司嚴格要求。1997 年核准使用衍生性商品規避風險，國外機構投資者也開始可以投資政府債券和未公開上市的公司。隨著交易系統電腦化，提高交易透明度。

(三) 國有銀行公司治理改革

1. 政策環境方面：放鬆管制，增強競爭性

印度允許民營銀行進入、亦允許外商銀行開設更多的分支機構，加大外商銀行擴大業務的自由度，同時允許新的外商銀行進入，增強銀行業競爭。隨著銀行體系多元化組織結構的發展，印度銀行業更加強調通過競爭來提高經營效益。

2. 監理環境方面：改革監理體制，增加資訊揭露

國有銀行自 1991 年改革以來，逐步實施一系列審慎標準和規則，包括資本適足率、資產分類、收入確認、貸款損失準備、會計準則、資訊揭露、投資、風險管理以及資產負債管理等；1994 年成立金融監督管理委員會 (Board for Financial Supervision; BFS)，該委員會的職責是對銀行公司、金融機構和非銀行機構行使檢查監督權；建構由現場檢查、非現場監理和銀行內部控制體系組成的綜合監理。印度央行要求銀行揭露重要經營業績和發展指標；；1992 年實施「年度財務檢查」體系 (Annual Financial Inspection)，1997 年正式開始執行，檢查的目標是評價銀行的安全穩健性；

3. 所有權變革

印度政府於 1994 年對《銀行公司法》(Banking Companies Acts) 進行修訂，政府在國有銀行中的股份減少至 51%，印度央行在印度國家銀行的最低持股限額為 55%。在 2000 年至 2001 年的政府預算中，印度政府建議將其在國有銀行中的股份減少到 33%，同時又保持這些銀行的國有性質。為使國有銀行達到國際資本標準，1993 年印度政府以政府資本注入為主，銀行從資本市場籌資為輔，提高國有銀行的資本適足率。長期以來，印度

銀行的資本適足率不足 3%，與《巴塞爾協議》所要求的 8% 有相當大的差距。1994 年起，政府不斷通過財政預算，以政府債券的形式撥款給國有銀行用於銀行的資本重建。

四、印度金融監理體系

印度商業銀行主要受印度儲備銀行下的金融監理委員會直接對各商業銀行進行監理，非銀行之金融機構亦受儲備銀行監理。經濟監理機構是以印度總理為主席的內閣經濟事務委員會（The Cabinet Committee on Economic Affairs；CCEA），該委員會由印度財政部長、計畫部副主席以及其他重要部門的部長組成。印度財政部負責執行 CCEA 制定的政策，並監督市場的運行。保險監理及發展當局(Insurance Regulatory and Development Authority；IRDA)負責保險業的監理；印度證券交易委員會負責基金和證券市場的規則的制訂、實施和監督管理。

(一) 金融市場之監理

印度金融市場以分業監理為主。中央銀行對銀行和貨幣市場進行監理。1994 年 11 月成立的金融監理委員會（Board for Financial Supervision；BFS）是中央銀行負責監理的機構。該委員會的職責是對銀行公司、金融機構和非銀行機構行使檢查監督權。1997 年又在金融監理委員會下成立銀行監理部和非銀行監理部兩個部門，通過現場檢查和非現場監理組成綜合的監理體系。

資本市場的監理機構由四個部門組成，分別為印度經濟部、印度公司部、印度儲備銀行和印度證券交易委員會。四個部門的監理活動由資本市場高級委員會進行協調。證券交易委員會是證券市場的監理機構，對證券交易所、經紀人、二級經紀人、商人銀行、承銷商、外國機構投資者、共同基金、證券託管人等實施監理。證券上訴仲裁庭可以對證券交易委員會所頒布的法規進行裁決。印度保險和發展局專門負責調控和監理印度保險業和養老金。由於印度的金融體制介於分業和混業之間，銀行業可以兼營

保險，所以一部分監理屬於混業監理。保險業除由保險監理與發展局監理外，一部分又受到央行的監理。

(二) 銀行之監理

印度國有銀行自 1991 年改革以來，逐步實施一系列審慎標準和規則，包括資本適足率、資產分類、收入確認、貸款損失準備、會計準則、資訊揭露、投資、風險管理以及資產負債管理等。印度儲備銀行要求銀行機構建立對資產負債表進行關鍵分析的機制，並將分析結果報告給董事會，並作為對銀行非現場監測體系的補充。印度儲備銀行亦要求銀行揭露重要經營業績和發展指標等內容，為提高銀行財務報表的透明度亦要求銀行揭露不良資產的變動情況及對某些行業的貸款情況。1992 年實施「年度財務檢查」體系，並於 1997 年正式開始執行。檢查的目標是評估銀行的安全穩健性、董事會和管理層的治理品質等內容。

(三) 股票市場監理

印度政府於 1992 年初宣佈把 1988 年建立的印度證券交易委員會作為資本市場的法定管理委員會，對各種證券交易所進行檢查；1995 年 10 月，政府公佈有價證券和交易委員會管理法，規定有價證券市場中不公平交易的範圍，並賦予印度證券交易管理委員會制止這些行為的權力；1994 年核准建立印度國家證券交易所，規範和整合全國的證券市場。

(四) 衍生性商品市場監理

印度的衍生品市場受兩個機構的監理，其中金融期貨受印度證券交易委員會監理，而商品期貨受遠期市場委員會監理。SEBI 是一個獨立的機構，於 1992 年建立，而 FMC 成立於 1953 年，是印度大眾食品和分配部的一個下屬部門。這種監理方式與美國有些類似，美國在 1974 年成立商品期貨交易委員會 (Commodity Futures Trading Commission; CFTC) 之前，商品期貨的監理也是由美國農業部下的商品交易局 (Commodity Exchange Authority; CEA) 負責。

五、印度稅賦概述³³

印度稅賦依徵收機關不同可分為中央稅、省稅及地方稅三種。中央稅包括個人所得稅 (Income Tax)、公司稅 (Corporate Tax)、關稅 (Customs Duties)、中央貨物稅 (Central Excise)、中央營業稅 (Central Sales Tax)、服務稅 (Service Tax) 等。省稅包括增值稅 (Value-Added Tax)、印花稅 (Stamp Duty)、省貨物稅 (State Excise)、土地收入稅 (Land Revenue)、職業稅 (Tax on Professions) 等。地方稅包括財產稅 (Tax on Properties)、貨物入市稅 (Octroi Duty)、供水及排水等公用設施使用稅等。茲將各項重要賦稅分述如下：

(一) 個人所得稅 (Personal Income Tax)

個人所得稅稅率分 0%、10%、20%、30% 四級。個人年收入在 20 萬盧比以下者免稅，20 至 50 萬盧比稅率 10%，50 萬至 100 萬盧比稅率 20%，100 萬盧比以上稅率 30%。惟課稅所得超過 1,000 萬盧比以上，另徵收 10% 附加稅 (Surcharge)

另印度已與 82 個國家簽署避免雙重課稅協定，包括美國、英國、日本、法國、德國等，綜合的避免雙重課稅協定內容可在印度所得稅網站 (<http://incometaxindia.gov.in>) 上查詢，各國國民利息、股利、權利金收入之稅率依雙方協定內容而有不同。我國已於 2011 年與印度完成洽簽避免雙重課稅協定，並已正式生效。

(二) 公司稅 (Corporate Tax)

本國公司稅率為 30%，另有 10% 的附加稅，基於課稅目的，根據適用法律在印度成立的公司視為本國公司。外國公司稅率為 40%，另有 5-10% 附加稅。所有公司均須被課徵教育捐，金額為公司稅和附加稅總金額的 3%。

³³ 本段文字取材自經濟部投資業務處(2013)，「印度投資環境簡介」。

(三) 最低公司稅 (Minimum Alternate Tax, MAT)

對免納公司稅的公司課徵最低稅率 18.5%，加上 5%附加稅及 3%教育捐後，本國公司實質稅率為 19.06%，外國公司稅率 19.44%，且可在 10 年內抵應繳的公司稅。

(四) 關稅 (Custom Tax)

印度屬全球高關稅國家之一，雖然近年該國積極調降關稅，宣稱數年內將調降至與 ASEAN 各國相同的關稅水準，且高峰關稅已由 1991 年的 300%調降至 2012 年的 10%，但加上其他稅賦之後，實質稅率仍居高不下。印度實質關稅由以下組成：

1. 基本稅 (Basic Duty)：高峰關稅為 10%，少部份項目為 25%，35%，汽車、酒類等產品高達 100-150% 以上
2. 平衡稅 (Countervailing Duty)，稅率同於該產品在印度國內製造所課之貨物稅 (Excise Duty)，稅率多為 12%；
3. 教育捐 (Educational Cess)：按以上稅率再加 3%；
4. 進口附加稅 (Additional Custom Duty)：印度政府為平衡各項進口貨品與國內銷售或購買課徵的銷售稅或 VAT 稅，對所有進口貨品課徵 4% 以下的關稅附加稅，初期課稅範圍僅為資訊技術協定涵蓋項目及製造電子及資訊所使用的特定原材料，本附加稅不計入計算教育捐的產品價格內，且生產廠商可用以抵銷貨物稅。

【實質稅率計算方式舉例】

如某項產品適用之基本稅率為 12.5%，平衡稅為 16.48% (係加上教育捐 3% 而來，即 $16\% \times (1+3\%)$)，特別平衡稅 4%，教育捐為 3%，實質稅率為 37.370048%，為易於了解，計算如下：

某項產品報價為 1,000 元

基本稅為 $1,000 \text{ 元} \times 12.5\% = 125 \text{ 元}$

平衡稅為 $(1,000 \text{ 元} + 125 \text{ 元}) \times 16.48\% = 185.4 \text{ 元}$

特別平衡稅為 $(1000\text{元}+125\text{元}+185.4\text{元}) \times 4\% = 52.416\text{元}$

三項稅加總 $125\text{元} + 185.4\text{元} + 52.416\text{元} = 362.816\text{元}$

再乘上教育捐3%，即 $362.816\text{元} \times (1+3\%) = 373.70048\text{元}$

故其實質稅率為 $373.70048\text{元}/1,000\text{元} = 37.370048\%$

(五) 貨物稅 (Central Value Added Tax ; CENVAT)

即中央附加價值稅 (CENVAT)，由中央政府對在印度產製及行銷的貨品課徵中央稅，其稅率依貨物稅率法 (Excise Tariff) 規定，一般為 12%，再加上教育捐 3%。

(六) 服務稅 (Service Tax)

服務稅係由中央政府就特定服務項目所課征的間接稅，目前課徵 12% 之稅率，另課徵 3% 教育捐。

(七) 加值稅 (Value Added Tax ; VAT)

VAT 僅對各省內的商品流動課稅，服務尚不包括在內，目前標準 VAT 稅率為 12.5%，尚有 4% 及部份特定產品適用 1%、20% 等稅率。貨品跨省交易時則依據中央銷售稅法 (Central Sales Tax Act, 1956) 課中央銷售稅，稅率 4%。

印度商工部長 Mr. Anand Sharma 於今(2013)年 7 月表示，由於加強吸引外資係印度目前當務之急，印度政府將修改經濟特區 (SEZ) 管理法令，給予偏遠落後地帶之經濟特區租稅獎勵，以確保印度在當前國際經濟前景不佳下，能持續吸引外資。經濟特區理當是帶動出口之動能，然其在 2011 年至 2012 財政年度表現卻不佳，出口僅成長 15% (由 3.1 兆盧比增至 3.6 兆盧比)，落後印度整體出口成長的 21%。投資金額亦呈現衰退，累計投資金額衰退 0.46% (由 2.28 兆盧比降至 2.01 兆盧比)，顯示投資者已興趣缺缺。

現行經濟特區法³⁴（SEZ Act）給予區內廠商5年免所得稅、後5年所得稅減半、再5年盈餘轉增資部分之所得稅減半之租稅獎勵，開發商則享10年免所得稅。但自2010年至2011財政年度（2010年4月1日至2011年3月31日）開始對區內廠商及開發商實施最低稅賦制（Minimum Alternative Tax；MAT）及股利分配稅（Dividend Distribution Tax；DDT）後，經濟特區立即失去出口成長動能。此外，新的直接稅法（以取代現行的1961年所得稅法）很有可能在2013年開始不溯及既往取消經濟特區所有租稅優惠，許多開發商已因此放棄開發計畫。

六、印度勞工法規概述³⁵

印度勞工法令相當繁瑣，是普受外商垢病影響投資的重要因素之一，勞工相關法規有下列各項：

（一）勞工爭議法（Industrial Dispute Act, 1947）

規範有關對勞工停職、解僱、資遣，及企業關閉、出售時應循事項等事宜；未遵守規定者得處6個月有期徒刑併科1,000盧比罰金。

（二）產假法（Maternity Benefit Act, 1961）

女性勞工不論是正式或契約工，只要過去12個月內工作滿80天以上者，不論在懷孕、生產、流產或因以上情形引起的疾病時均適用，一般產假為12週；未遵守規定者得處3個月有期徒刑併科罰金。

³⁴ 印度為提高出口生產的競爭力，於2000年宣布推動經濟特區政策；經濟特區法案在2005年由國會正式通過，於2006年2月10日生效，其主要目標在於：產生更多的經濟活動、促進商品及服務的出口、吸引國內外廠商的投資、增加就業機會、發展基礎建設。在SEZ進駐廠商有多項優惠如：出口商品所得稅享有15年優惠、特區內廠商可將合約轉包給印度國內其他企業、特區內提供建造工廠用地、標準廠房、道路、電力和供水系統，並提供配套的銀行、郵局、報關等服務等。不過有些優惠政策，在地方政府、主管單位仍存有爭議及不確定的地方。

³⁵ 本段文字取材自經濟部投資業務處(2013)，「印度投資環境簡介」。

(三) 紅利法 (Payment of Bonus Act, 1965)

紅利法規定最低紅利為勞工薪資的 8.33% (即一個月所得)，最高為 20%，惟公司設立前 5 年發生虧損時可不發紅利；未遵守規定者得處 6 個月有期徒刑併科 1,000 盧比罰金。

(四) 離職金法 (Payment of Gratuity Act, 1972)

僱用勞工 10 人以上的企業，其各級勞工包括職員工作滿 5 年以上因死亡、退休或離職時，每 1 年可獲相當於最後期間半個月月薪 (乘以 15 天除以 26 個工作天) 薪資，最高限額為 35 萬盧比，該法亦明文規定僱主在符合特定條件下可拒付離職金。

(五) 勞工補償法 (Workmen's Compensation Act, 1923)

規範各勞工因工作造成傷害或死亡之補償事宜，但不包括公司辦公室職員。

(六) 僱用法 (Industrial Employment Act, 1946)

適用於僱用勞工人數在 100 人以上的企業；但在中央及省政府決定下可適用至 100 人以下的企業，目前是 50 人以上的企業均適用本法；本法規定僱主應明確訂定勞工的假期、排班、薪資、請假、離職等各項僱用條件。

(七) 最低工資法 (Minimum Wages Act, 1948)

該法附表訂有部份產業勞工的最低工資 (www.labour.nic.in)，其修訂由中央政府及省政府負責，另中央政府並訂定無技術勞工的最低工資。

(八) 工資支付法 (Payment of Wages Act, 1936)

本法規範僱主在法定時間內應支付某些勞工工資不得有扣減情事。

(九) 勞工退休基金法 (Employees Provident Fund and Miscellaneous Provisions Act, 1952)

為勞工退休或死亡時準備的強制性儲蓄規定；凡僱用員工 20 人以上企業或雖 20 人以下但屬中央政府指定之事業者，僱主及員工均應各提撥

其基本薪資及津貼的 10%-12% 存入基金，但基本薪資在 6,500 盧比以上者可不加入該基金。員工因特定理由可提領部份基金；未遵守規定者得處 1 年有期徒刑併科 5,000 盧比罰金。

(十) 勞工法令之具體規範內容

1. 法定工時：一般為每日 8 小時，每週最高 48 小時；加班付雙薪，每季加班不得超過 50 小時。亦有些地區每天 9 小時，每週最高 48 小時；加班付雙薪，每季加班不得超過 75 小時。
2. 休假：中央及省政府週休 2 日，一般公司行號週休 1 日，員工在工作滿 240 日後，每 20 日可有 1 日支薪之年休假（annual leave）。國定假日與休假均支薪。
3. 最低工資：規定於最低工資法（Minimum Wages Act, 1948），其修訂由中央政府及省政府負責，各省最新基本工資數據，可查閱印度勞工部網站首頁（www.labour.nic.in）相關連結。
4. 勞工保險：依職工保險計畫（Employees State Insurance Scheme, ESIS）規定，凡雇用員工在 10 人以上，需為員工投保醫療、生產及受傷險，雇主負擔額依員工薪資水準而不同，平均為 5%。
5. 對女工及童工規定：印度工廠女性勞工不多，紡織廠以男性勞工為主，女工上夜班遲至 2005 年始開放，以軟體公司、電話中心（call centers）及企業流程外包服務（Business Process Outsourcing；BPO）雇用夜班女性勞工為主，另對夜班女性勞工，僱主需提供交通車等安全措施。僱用 14 歲以下的童工在印度為非法，憲法第 24 條有明文規定，但童工法（Child Labor Prohibition and Regulation Act）並未完全禁絕童工，僅禁止從事危險性工作，2006 年 8 月再公佈禁止童工擔任幫僱及在餐廳、館旅、休閒娛樂場所工作。惟因印度生活在貧窮線以下的人口眾多，實際上難以禁絕，80% 以上的童工在農村地區從事農務，工廠亦以低價僱用不少童工，童工在家幫僱相當普遍，是全球剝削童工最嚴重的國家之一，許多童工甚至由孟加拉等南亞國家非法入境打工，防不勝防。

第四節 印度銀行業發展情形

一、銀行業發展情形

印度儲備銀行(RBI)創建於 1935 年，是印度的中央銀行。印度儲備銀行是印度金融和銀行系統的監理機構，負責制定貨幣政策和外匯管制規範。1949 年《銀行監理法》(Banking Regulation Act)和 1934 年《印度儲備銀行法》授權印度儲備銀行為印度銀行業監理機構。

印度銀行體系大致分為商業銀行、合作銀行及地區銀行等 3 類。商業銀行下又分公營銀行、民營銀行及外商銀行等 3 類。公營銀行包括印度國家銀行 (State Bank of India, SBI) 所屬的 7 家相關銀行及 19 家其他公營銀行，政府持股比例高，各公營銀行分行數目 46,000 處，占全部銀行分行總數 66,000 處的 70%，觸角深入農村地區，存款占全部銀行存款總數的 80%，貸款占 74%，在印度銀行業舉足輕重。民營銀行約有 30 餘家，分行數目 5,600 處，約占全部銀行分行總數 66,000 處的 8.5%，存款占全部銀行存款總數的 8.5%，貸款占 12.1%，其中以 ICICI (Industrial Credit and Investment Corporation of India) 規模最大。一般而言，民營商業銀行規模較小，競爭能力較弱，因而易成為較大銀行或集團購併的目標。外商銀行則主要以分行或辦事處形式於城市或都會中心營業，目前外商銀行在當地設立分行家數超過 200 家，辦事處約有 30 幾個。外商銀行因設備投入較多，經營管理能力強，在整個金融市場中較具競爭力，即使其存款市占率僅約 5%，放款市占率僅 7%，分行家數占有率更不到 0.5%。其獲利能力及授信品質卻明顯優於本土銀行。至於合作銀行與地區銀行主要皆以提供區域性授信需求為主，整體而言，其經營體質與績效較不佳。

從上述可知，印度銀行業之生態，約四分之三的市場占有率仍握在政府手中³⁶，而成立時間較短的民營銀行其市占率約為五分之一，其餘部分

³⁶ 這是印度前總理英迪拉·甘地(Indira Gandhi)在二十世紀七十年代決定對所有銀行施行國有化的結果。

由少數外資金融集團所有。外商銀行所能設立的分支機構數量受到嚴格限制，因此降低了這些機構的經營活力。雖然印度銀行業在全球金融危機肆虐期間沒有發生大問題，但由於內部管理參差不齊、經營效率低下，以及近來逾放比率逐步攀升等問題，都使得印度銀行業之發展令人擔憂。

從監理法規來看，也部分扭曲了印度銀行業的整體營運。特別規定要求所有銀行必須將約四分之一的儲蓄存款用於購買政府債券，這個要求可說是印度政府為財政赤字融資的便捷途徑，但對銀行資金的有效運用而言則令人質疑。此外，印度的銀行不具備支持本國大型企業擴張所需的規模，特別是印度政府計畫在 2017 年之前在公共設施領域投資約一兆美元，其中約一半資金計劃來自民間。

印度的總體經濟問題正影響著其銀行業，最顯著的便是印度銀行不斷上升的逾放比率。根據 Bloomberg 資料顯示，截至 2013 年上半年，印度銀行業的逾放比率已上升至 3.92%，創下近 5 年來的新高。印度央行資料也顯示，印度銀行業的不良資產率（Stressed-asset Ratio），即不良貸款、重組資產占貸款總規模的比率，也於 2013 年 6 月底達到了 10.02%。此外，印度銀行業的獲利能力也跌至近 5 年來的最低水準。Bloomberg 的資料顯示，印度前 10 大銀行中，淨值報酬率（ROE）最高的為 HDFC 銀行，其 ROE 為 20.6%，而 ROE 水準最低的銀行 IDBI 銀行，6 月底的資料顯示其 ROE 已從前一年的 10.1%，大幅下滑至 6.3%。

二、銀行業風險

由【表 6-4-1】可知印度銀行業近年來逾放比呈逐年攀升趨勢，從 2011 年 3 月的 2.4% 攀升至 2013 年 6 月的 3.9%，逾期放款扣除特定損失準備後淨額除以資本之比率也明顯攀升。不過獲利能力尚可，且資本適足率尚能維持在 13% 以上。

【表 6-4-1】印度金融健全參考指標（暨與台灣之比較）

	2008	2009	2010	2011	2012	台灣 (2012)
資本適足性						
法定資本/風險性資產	13.0	14.3	15.2	13.1	13.1	12.54
法定第一類資本/風險性資產	9.1	9.2	10.3	9.0	9.3	9.49
逾期放款扣除特定損失準備後淨額/資本	8.4	6.5	6.9	12.5	12.1	-0.82
資產品質						
逾期放款/放款總額	2.4	2.2	2.4	2.7	3.4	0.41
部門別放款/放款總額 (住民)	94.6	93.7	94.2	87.9	90.5	-
盈餘及獲利能力						
資產報酬率	0.9	1.0	1.0	0.9	0.9	0.67
淨值報酬率	14.6	10.6	10.8	13.4	13.8	10.33
淨利息收入/總收入	61.6	57.0	67.8	71.8	70.3	62.29
非利息費用/總收入	50.7	50.7	48.5	46.3	47.4	52.93
流動性						
流動資產/資產總額	11.3	9.8	10.7	9.1	8.8	9.77
流動資產/短期負債	29.5	37.2	42.5	25.2	27.0	14.00
市場風險敏感度						
外匯淨部位/資本	1.0	1.9	4.2	3.1	3.6	-

資料來源：IMF Financial Soundness Indicators (FSIs)

<http://elibrary-data.imf.org/Report.aspx?Report=4160276&Country=964>；本研究整理。

但宜留意印度銀行壞帳攀升恐拖累經濟成長，印度央行的數據顯示，截至 2013 年 3 月底止，不良貸款從去(2012)年同期的 6,520 億盧比大幅增加到 9,860 億盧比（約 157 億美元），不良貸款占全部貸款的比例從 3.1% 提高到 3.6%。2013 年 6 月印度銀行借貸的壞帳比率上升到 6 年來高點，且國營銀行持有的不良貸款比例較高。在印度，國有企業是貸款的主力，十多年來國有銀行的資產占總銀行資產的 75%。印度財政部於 2013 年 10 月表示，向國有銀行注資 20 億美元提高資金準備，因應流動性不足。【圖 6-4-1】顯示印度銀行 2002 年至 2011 年國內貸款占 GDP 之比率(domestic credit as a percentage of GDP)自 2007 年以來呈現上升趨勢。



【圖 6-4-1】印度銀行國內貸款占 GDP 比率(2002 年至 2011 年)

資料來源：Word Bank Data

印度央行在 2008 年開放金融機構大幅使用協議分期償還放款 (restructured loans)，以幫助借款者還款，並可讓金融機構免於增加壞帳準備，但卻造成過去 5 年來，企業紛紛到銀行享受寬鬆的信用條件。印度國營銀行由於銀行放款提高，因此壞帳準備金也攀升，也導致協議分期償還放款的品質惡化。

印度規模最大的國營銀行印度國家銀行(SBI)已經提出示警，並表示整體協議分期償還放款惡化成不良債權的比重已經攀升到 25%，而包括不良債權和協議分期償還放款的問題債權已經佔整體債權達 9%。國營銀行表現不佳，恐怕會拖累該國已經遲滯不前的經濟表現。印度央行將緊縮法規，並且宣布將在 2015 年 4 月廢止協議分期償還放款。包括印度國家銀行和印度中央銀行在內的 20 家政府經營的銀行，將接受 1,400 億盧比 (23 億美元) 的資本挹注，以阻止因經濟成長減緩所帶來的貸款惡化。財政部注入銀行資金的目標是協助銀行提振信用以符合更嚴格的資本準備要求。

標準普爾 2013 年 11 月 7 日對印度的評等發出警告，雖確認其投資級評等但維持負面展望。標準普爾認為印度的公共財政疲弱，且結構性改革缺乏進展，而這些任務將由 2014 年 5 月後執政的下一屆政府承擔。只要期間印度財政赤字和外部平衡不出現進一步惡化，且新政府能夠提出一個進展性政策議程，則可以避免被下調至非投資等級。

標準普爾進一步指出目前除了經常帳赤字的預期修正之外，更廣泛的經濟基本面仍然不穩。今(2013)年的 GDP 增長率很可能放緩至 4.3%，明

(2014)年再回升至 5%。現階段印度需要更緊縮的貨幣政策來對抗高通膨。財政問題仍是潛在威脅。2013 年 4 月至 9 月間的財政赤字已經達到年度目標的 76%，財政收入低於預算目標，而非計劃支出已經超出預期。為了達到年底目標，需要大幅削減支出，並將某些撥款延至下個財政年度。這兩種方案都不利於經濟成長，尤其是在消費和投資活動都很疲弱的情況下。

印度央行則於 2013 年 11 月 21 日表示總體壓力測試顯示，若目前的總體經濟條件持續，商業銀行的逾放可能進一步惡化，短期而言，銀行業不良貸款增加，仍然為重大挑戰。銀行業的不良貸款，由 2012 年底的 6,520 億盧比，增至 2013 年 3 月底的 9,860 億盧比(約 157 億美元)。不良貸款占總貸款比例，由 3.1%擴大至 3.6%。

穆迪則於 2013 年 11 月 8 日公布「印度銀行業體系展望」報告，對印度 15 家商業銀行進行評等，占印度銀行業總資產的 66%，這些銀行平均財務實力評等為 D+或 Baa3，平均長期存款評等為 Baa2。報告指出印度銀行體系展望仍為負面，主要導因於匯率波動、通膨持續及經濟成長放緩所產生的負面效應，而這一負面展望適用於今後 12 至 18 個月。穆迪預估印度銀行業貸款的成長率將由 2012 年的 21%，下降至 2013 年及 2014 年之 16%與 18%。儘管 15 家銀行中有 14 家銀行當前評等為穩定，但由於資產品質可能持續惡化，尤其是公營銀行，而且獲利能力表現疲弱，限制了內部資本的生成，所以印度銀行業評等仍面臨下調壓力。不過，印度銀行業穩定的定期存款客戶基礎和持有的大量政府債券將為其提供資金和流動性支援，並緩衝不穩定因素的衝擊，印度政府也會繼續對銀行業提供支持。

整體而言，印度經濟成長正因通膨高漲、貨幣政策緊縮和利率上調而放緩，對歐洲和美國經濟復甦的可持續性，以及印度政府貸款成長的擔憂也開始浮現，政府貸款計畫的擴大可能會排擠私人貸款市場的資金。此外，印度銀行體系的營運環境將持續對多數公營銀行的評等施加負面壓力。儘管基礎建設部門存在的相關結構問題並不是新的問題，但是近期經濟成長下行趨勢放大了這些問題，並強化了對資產品質的負面影響。若印度缺乏通力合作去控制財政赤字，而且改革不足，成長疲弱，則銀行業評等很有可能會下調。

第五節 外國銀行在印度之發展情形

一、外國銀行設立及營業規定

1949 年印度制定之銀行監理法 (The Banking Regulation Act, 1949) 為規範銀行業基本法。1991 年前印度銀行多為公營，民營及外國銀行僅 20 餘家。改革後銀行體系紛紛提升資產品質及資本適足率，加上放寬利率管制，開放衍生性金融商品等，銀行業經營已由行政機關性質邁向市場導向的運作方式。

外國銀行於印度設立分行，實收資本金 (paid-up capital) 之最低要求為 2,500 萬美元，可 100% 擁有 (100% wholly-owned) 股權。而外國銀行在印度設立辦事處因僅作經營環境與商情蒐集或資料之處理，非屬營業行為，故無投資額數限制，經獲印度儲備銀行 (RBI) 核准後辦理登記即可。

印度曾於 WTO 入會承諾每年最少開放外商銀行於印度設立 12 家分行，惟每年申設案件僧多粥少，RBI 實際審核申請案時會就外銀申設地點考量是否銀行家數過多 (over-banking) 等決定。據 RBI 表示審核作業時間需時 3 至 4 個月，惟實際耗時往往逾此。

除每年開設分行家數受限外，外銀分行在印度營業亦受有若干限制，影響其展業規模與速度，如：(1) 放款予單一客戶額度不得逾實收資本額的 15%，予單一集團客戶不得逾 40%；(2) 須配合印度政府獎助中小企業規定，實收資本額中的 32% 以上額數須貸予中小企業。

2007 年 3 月當時 RBI 副總裁 (Deputy Governor) V. Leeladhar 表示，為加速金融改革，印度擬分 2 階段開放外銀投資印度：

(一) 第一階段 (2005 年 3 月 - 2009 年 3 月)

1. 外資欲在印度首度設立據點，可採直接設立分行或設立百分之百的子銀行方式營業；擴大開放外銀在印度設立分行數目，不

限WTO入會承諾的每年12家，每年實際設立家數均較對WTO的承諾為多，而對銀行分布稀少地區彈性更大。

2. 允許外銀設立100%持股的子行(100% wholly-owned subsidiaries, WOS)：已在印度營業之外商銀行准許將其分行直接變更為股權100%擁有之子銀行。但其核准，印度儲備銀行仍會考量對WTO的承諾，依照國民待遇的原則處理。因而在印度設立子銀行，其業務同樣須遵循國際慣例與該國的規定來辦理。
3. 允許合格的外商銀行購併獲RBI認可應進行重整(restructuring)之印度民營銀行(private sector banks)：外商銀行進入印度市場，另外一種途徑係可採入股方式進行，惟其股數須逐次取得，且在此階段只能購入RBI認可而需重整之民營商業銀行的股權。對取得5%以上股權之案例須經RBI的認可，對特殊案例，RBI亦可能明定取得股權之合適比例及入股的時間表。且規定，所有外資對印度民營商業銀行的持股最高不得超過74%，至少26%的實收資本額(paid-up capital)必須由印度居民(resident Indians)持有。

(二) 第二階段(2009年4月之後)：

1. 在檢視第一階段的實施經驗後，印度政府取消對100%持股之外資子銀行的業務限制，而與本地銀行一視同仁公平對待，即外銀在印度設立之子行，其權利義務將完全等同國內銀行。且外資100%持股的子銀行在歷經一段規定的營業期間後，允許公開上市，並釋出持股。惟印度居民最終持股仍受不得低於實收資本額26%的規範。
2. 在檢討外資介入印度市場及外商銀行之功效後，印度政府准許外商銀行併購或取得任何一家印度當地民營商業銀行，惟外資投資比例仍不得超過74%的限制。

2013 年 11 月印度央行總裁 Raghuram Rajan 表示將推動印度銀行業之經營改革，主要包括印度銀行業改革、放寬外商銀行進入印度市場以及允許收購印度本地銀行等具體措施、建立透明可信賴之貨幣政策架構、強化資本市場體質、完備金融業基礎建設等重點。

印度央行已有十年未發放新銀行執照，銀行體系被國有銀行所掌控。Rajan 上台後力求打破現狀，在 2013 年 11 月 6 日新發布的銀行法規中，印度央行已準備在 2014 年釋出新執照，擴大外商銀行在印度經營之新政策，將給予外商銀行近似國民待遇措施。

1. 允許外商銀行在印度可擁有完全獨資之子公司（Wholly Owned Subsidiaries），亦可在印度各地開設分行，惟在涉及國家安全之敏感地區開設分行前，仍須先獲得核准。
2. 新法規定外商銀行在印度之子公司最低資本額為 5 億盧比（約 8 千萬美元）。凡在 2010 年 8 月後進入印度之外商銀行，須在一定過渡期內轉換為全資子銀行之經營模式；2010 年 8 月前進入印度之外商銀行則可繼續保持其分行經營模式（印度原規定外商銀行在印經營僅得採用分行模式）。目前印度計有 43 家外商銀行，已設置 334 家分行，占印度銀行業分支網絡據點之 5%。其中渣打銀行計 100 家分行，滙豐銀行計 50 家分行，花旗銀行計 43 家分行。
3. 外商銀行一旦轉換為全資子銀行模式後，將可突破原在印度經營之諸多限制。
 - (1) 除敏感地區須經央行核准外，可自由選擇在印度各地設立分行（依據印度對世界貿易組織所做開放銀行業承諾，每年允許在印設立 12 家外商銀行分行）。
 - (2) 可併購印度本地商業銀行，但最高持股限額為 74%（印度原規定外商銀行持有本地銀行之股權不得超過 5%）。

- (3) 可選擇在印度資本市場上市交易。惟新法亦對外資子行之經營模式設有限制，如至少 50% 之董事席位須為印度籍、須將其 40% 之貸款額度分配予印度政府指定之優先項目、在印經營之外商銀行資產不能超過全印銀行業總規模之 20% 等。

外商銀行長期來亟欲在印度市場成功取得一席之地，惟印度政府對外商銀行採嚴格管制措施，對分行數量之限制尤為緊縮，此次對外商銀行之開放政策，將使許多目前以財務投資者身份在印經營之外商銀行逐步轉變為策略投資者，強化在印之市場布局，此亦將有助改善印度銀行業之經營管理，並刺激本地銀行提高競爭力及經營效率。諸如渣打銀行（Standard Chartered Bank）和滙豐銀行（HSBC）之類的國際銀行集團在印度持有資產比例只占印度銀行資產的 6% 左右，但 Rajan 指出，新增銀行法條將給予外商銀行更多業務擴展空間，即透過向貿易融資等領域拓展業務，甚至未來可收購印度的銀行。

Rajan 表示印度銀行業將向外國銀行機構打開大門，外國銀行在印度發展業務將是印度銀行業未來幾年改革總體政策的五個重點之一。外國銀行機構將能夠收購小型印度本土銀行，並將其作為外國銀行機構的全資子公司在印度開展業務。但是，新政策推行需遵循兩個條件，一是該政策僅適用於同樣允許印度銀行在其國內享有同樣經營待遇國家的銀行，二是外國銀行在印度只能擁有分支機構或子公司，不能同時擁有這兩類機構。換言之，外商銀行在印度將可獲得近似國民待遇之市場地位，印度央行新的自由化策略承諾解除對外商銀行的業務擴張限制，甚至包括之前被嚴格限制的設立零售分行。

在過去 20 年中，印度的銀行業已經逐漸開放競爭，2012 年的資料顯示，該國 96 兆盧比(1.5 兆美元)銀行業資產中約有五分之一是控制在民營機構手中。Rajan 表示印度央行還計畫為更廣泛的金融機構頒發更多普通經營許可，給銀行結構帶來實質性變化。例如：印度未來可以有批發銀行，

在一定的限制範圍內，可以讓行動（電話）公司開展一些銀行業務，也可以開放小銀行經營，或核准建立合作銀行。另外，印度央行還計畫修改國有銀行管理法規，將鼓勵銀行加速認列企業壞帳。國有銀行持有四分之三的印度銀行資產，而企業壞帳問題是導致印度近來經濟成長放緩的原因之一。

可以預見，未來幾年印度銀行業版圖將徹底改觀，既包括即將成立的新銀行，也包括能夠更自由地擴張的外國銀行。

二、外國銀行在印度之進入及投資情形

外國銀行約有 30 餘家，在印度設有 300 餘個分行，另有 20 餘個外國銀行在印度設立辦事處，總收存款占全部銀行存款總額約 5%。

目前在印度設立分行數目以渣打銀行的 100 餘處，花旗銀行的 60 餘處，匯豐銀行的 40 餘處及荷蘭銀行（ABN Amro Bank）的 20 餘處居多，我中國信託銀行現有新德里及清奈 2 個分行。

業務拓展以匯豐銀行為例，其在印度 25 個城市設有 46 家分行，投資達 10 億美元。礙於印度法規，每年僅能於印度新設 2 至 3 家分行，對業務拓展形成一定阻力。匯豐銀行表示以往於印度主要經營商業銀行業務，未來將會積極拓展中小企業及零售銀行市場。

在徵信方面，印度金融資訊落後，並無全國性個人或公司徵信系統，僅能透過往來銀行或徵信公司做重點式調查，一般跳票及倒閉廠商資料難以查得。外商銀行在印度經營多相當小心選擇客戶，並了解客戶上下游廠商收付款條件，以降低風險。印度中央銀行(RBI)於 2000 年協助成立全國信用調查公司(Credit Information Bureau (India) Limited)，已開始提供所屬會員所需之全國公司或消費者信用調查資料，惟一般跳票及倒閉廠商資料仍難以查得，且資料僅表示客戶是否有付款能力，無法反映實際情況。

三、台灣銀行業者在印度之發展

我國銀行業者中，目前僅中國信託商業銀行在印度設有兩家分行，兆豐國際商業銀行則設有代表人辦事處，詳如【表 6-5-1】。

1991 年印度推動經濟改革，採行開放政策，廣邀國際企業投資印度。中信銀考量印度市場人力充足、成本低廉，台商極有可能進駐，因此提早布局，於 1996 年 4 月即在新德里設立了分行。但沒想到台商不僅姍姍來遲，而且大多以銷售辦事處的形式切入印度市場，少有融資需求。因此，中信銀新德里分行成立以來，一直以印度當地企業為主要客戶，提供融資、存匯款等企業金融服務。但由於印度央行管制繁多，徵信制度不健全，且對授信有種種限制，所以該分行以提供中小企業融資為主，且要求徵提十足擔保品。

在耕耘 14 年後，中信銀決定進一步擴展當地金融市場，又於 2012 年 6 月在印度南部臨近清奈（Chennai）約 37.5 公里處的斯里伯魯德（Sriperumbudur）設立分行，結合位於印度北部的新德里分行，串聯印度南北營業據點，共同為台商及當地企業提供更完整之存款、放款、外匯、保證等各項金流服務及融資規劃。兆豐銀行則亦看好印度經貿發展潛力，於 2008 年 12 月在孟買設立代表人辦事處。

在聯貸案方面，中信銀則於今(2013)年 1 月成功統籌主辦中鋼旗下 100% 持有股權的中鋼印度公司(China Steel Corporation India Pvt. Ltd.) 6 年期 1.1 億美元聯合授信案，此聯貸案由中信銀主導，兆豐銀行、臺灣銀行、合作金庫、台新銀行等行庫共同主辦，並由中信銀擔任管理銀行，其他參貸金融機構包括彰化銀行、華南銀行、玉山銀行、上海商業儲蓄銀行及土地銀行。

【表 6-5-1】台灣銀行業者在印度發展現況

銀行名稱	印度據點
中國信託商業銀行	新德里分行（1996 年 4 月 4 日開業） 斯里伯魯德分行(清奈)（2012 年 6 月 6 日開業）
兆豐國際商業銀行	孟買代表人辦事處（2008 年 12 月 2 日開業）

資料來源：本研究整理



【圖 6-5-1】中信銀行及兆豐銀行在印度之據點分布

第六節 我國銀行前往印度發展之可行性分析

印度在 1991 年後所推動的經濟改革是成功的，主要是建立了制度，即使步調緩慢、缺乏整合，但方向正確且連貫。印度因奉行民主體制推動經濟改革，而有了今日的經濟成就；但也因宗教及族群多元，零星衝突不斷，種姓制度也扭曲了社會及經濟的正常發展。印度有半數人口在 25 歲以下，雖不需擔憂人口老化的問題，但在未來 5 年將有 7 千萬人投入勞動市場，如何將人口轉成質優價廉的勞動力（只有不到 8% 的人能上專科或大學），有效改善 3 億貧窮人口的生活水準，避免造成人口災難，確是一大挑戰。印度政府應該把握這個成長的黃金期，建立憂患意識，提升管理能力，持續改革之路，否則機會稍縱即逝，待優勢耗盡，金磚印度只是一場迷夢。

印度風土民情及交易習慣與我國及歐美國家相異，且中央與地方法令繁複。惟台灣與印度貿易投資及台灣廠商對於印度投資環境與產業發展瞭解仍屬有限，未來政府及產業公協會及相關民間組織可藉由與印度合作辦理市場研討會或其他交流活動，增進對印度投資環境及市場之瞭解，促進雙方實質經貿關係與產業合作，以利廠商前往布局。

對於印度這個陌生的市場，建議國銀應抱持著長期抗戰與深耕的心態，才有可能克服諸多潛在的困難與風險。若以短期觀點來評估在印度設立海外分行可行性，須注意法規面、授信自主性受牽制、金融外匯管制情形、無完善徵信制度、政府效率不佳貪瀆問題，造成企業經營不易等不利因素。

以長期策略性的觀點來評估在印度設立海外分行可行性，四項趨勢值得深思：

1. 市場方向

印度中產階級自 2001 年到 2005 年的五年內，就從大約 2.2 億人大幅增加到 3.7 億人。若從印度總人口來看，在貧困中掙扎的人還非常多，但從如此龐大的人口規模中不斷誕生的中產階級市場，已遠超過日本的總人

口數。此外，人口結構年輕，在 2025 年之前，印度對全球新增人口的貢獻度高達五分之一，也就是這個國家在 2025 年還會再新增 2.4 億人口，使得印度的總人口數超越中國大陸的 13 億，成為全球人口最多的國家。這些都意味印度未來數 10 年內的勞動供給將不虞匱乏，消費力亦然。

2. 政治與政策方向

自 1991 年改革以來，不論誰主政，改革開放的大方向一致且步調不曾停止。

3. 印度國際化程度愈來愈高，為了吸引外資而作大幅調整

印度在銀行和其他金融服務方面承諾開放業務略比中國大陸廣泛，但是對開放內容則有諸多限制，此與其仍是開發中國家有關，認為金融服務業過度開放的結果可能不利內部經濟安全。其次，已擁有廣佈全國分行網絡的國營銀行正積極向已過度擁擠的城市以外地區擴張，爭取下個戰場——鄉間放款。對於外資銀行，由於沒有廣大的分行網絡目前大多是鎖定高價值的城市客戶，尤其是具有交叉銷售潛力的客戶。若印度央行總裁 Raghuram Rajan 能確實推動銀行業改革，以及放寬外商銀行進入印度市場以及允許收購印度本地銀行等具體措施，對印度銀行業與國際接軌及效率改革應多所助益。

印度自採自由經濟開放政策以來，引進外人投資一直是政府重要政策之一，近年經濟發展的成果有目共睹，已儼然繼中國大陸之後成為全球注目的焦點。印度 2012 年約 270 億美元的外人直接投資或許尚難望中國大陸項背，水電交通等各項基礎建設也遙遙落後，讓人詬病之行政及司法官僚體制，複雜多變之中央及地方稅法等，使得整體投資環境並不理想，每讓初到印度考察之投資人望而卻步，頗有看得到卻恐吃不到之憾，而事實上外人投資年年大幅成長，潛在的龐大市場所帶來的吸引力仍讓外商前仆後繼投入。

4. 金融市場滲透率極低

根據世界銀行的資料，只有 35% 的印度民眾有銀行帳戶，部分原因是

沒有足夠的銀行來服務這個擁有 12 億人口的國家。隨著人民收入的提高和銀行網絡的拓展，越來越多的印度人首次在銀行開戶並首次向銀行借貸，市場將得到進一步發展。里昂證券預測稱，在 2020 年前，印度農村地區的銀行借貸將接近 9,000 億美元，或達整個國家借貸的三分之一。然而去年，農村地區的銀行借貸只有 1,700 億美元，僅占全國的 20%。

綜合本章蒐集暨彙整之資料，我們認為我國銀行在印度發展之機會與挑戰如下，另外亦以 SWOT 分析歸納國銀在印度布局之結論(如【表 6-6-1】)，並提出本研究之建議。

(一) 國銀在印度發展之機會

1. 法令完備，政治民主

印度經過英國 200 年的殖民統治，在法令制度、投資人保護以及公司治理方面，都可與國際標準銜接。在政治上，師襲英國之議會制度，沒發生過動亂或政變，實施民主政治已有五十年歷史。

2. 經濟持續成長，國民所得提昇，金融服務業潛力大

印度人口眾多，隨著經濟日漸發展，國民所得日增，即將達到聯合國界定的中等收入國家，金融服務業需求漸增。

3. 持續金融改革，金融市場逐漸開放

印度政府與政黨支持下，金融改革將持續，金融市場亦逐漸開放。

4. 金融市場滲透率極低

印度的金融業問題重重，卻也充滿機會。金融市場滲透率極低，只有 35% 的印度成人擁有正式銀行帳戶，所以成長空間應該非常大。

5. 人才資源豐富，英語人口眾多，溝通便利

印度幅員廣大且具有廣大消費人口，為受國際矚目之新興市場；印度教育體系每年培養數以百萬計的各項科學及通曉英語技術人才，通曉英語

人口總數在開發中國家排名第一，有利於外國公司在印度的經營管理。

6. 台商陸續前往投資

為避免台商對外投資過度集中帶來的風險，政府持續協助台商布局印度，國際知名台商有些已陸續進駐印度市場，亦有積極考察當地投資環境，而銀行是企業的追隨者，服務印度台商有利基空間。

(二) 國銀在印度發展之挑戰

1. 政府效率不佳貪瀆盛行，造成企業經營不易

印度政府效率不佳，各項公共工程一再延誤情形相當普遍，貪瀆問題相當盛行。根據 Transparency International 2013「貪瀆指數」調查結果，印度與迦納(Ghana)同列第 54 名（107 個國家，台灣為第 36 名）。另根據世銀向 145 個國家的企業調查結果，印度因貪瀆盛行，造成在印度開創企業不易、無效率的登記制度、履行契約的障礙、融資不易及解散經營不善的企業的曠日費時，均是印度經營企業所面臨的種種困難。

2. 金融外匯管制仍相當嚴格

印度外匯管制嚴格且規定繁瑣，國外匯入款不受限制，但匯出款則受嚴格管制。外國人在印度開立各種銀行帳戶都須受央行管制。外國人在印度僅可在一家銀行開立一個盧比帳戶，任何盧比存款需事先申請獲准，否則無法存入。如要於另一家銀行開立第二個帳戶，須向央行申請核准。如要匯出款項，亦需事先向央行申請。

3. 授信自主性受牽制

強制規定貸放優先產業比率，授信風險提高。外商銀行被要求對優先產業的放款不得低於總放款經額 32%。前述之優先產業包括農業、小型企業、出口產業及食品業等，甚至涵蓋政府推動的住宅貸款計畫。

4. 無完善徵信制度

印度地下經濟活動較一般國家活躍，金融資訊較落後，尚無個人或公司信用資料查詢系統，不易事先調查公司跳票或倒閉資料。

5. 法令多如牛毛，了解不易

據估印度法令多達 25,000~30,000 種，其中多數均已不再適用，惟因多數法令未訂定落日條款，使得法令數目有增無減，本國人已不易了解全貌，外人更難以一窺究竟。

6. 稅制繁複，稅負負擔沉重

關稅、貨物稅、所得稅是中央政府課徵之主要稅目，各州政府課徵之稅目有銷售稅、貨物通行稅、職業稅、車輛稅、酒稅、印花稅、土地稅、農業所得稅等，稅目相當龐雜。職業稅(Professional Tax)：孟買、西開普州、Madhra Pradesh 州已實施，德里亦考慮實施，對每月收入 5 千盧比以上的就業人口分別課 10~2,500 盧比的稅。

【表 6-6-1】我國銀行在印度布局之 SWOT 分析

		<i>Helpful</i>	<i>Harmful</i>
		Strength (優勢)	Weakness (劣勢)
<i>Internal</i>		<ul style="list-style-type: none"> ● 專業人員訓練 ● 優良服務品質 ● 資訊科技方面持續投資 ● 風險控管較為嚴謹 	<ul style="list-style-type: none"> ● 文化差異大，不易融入當地社會 ● 缺乏政經人脈，不易開拓當地客源 ● 管理當地行員不易
		Opportunity (機會)	Threat (威脅)
<i>External</i>		<ul style="list-style-type: none"> ● 法令完備，政治民主 ● 經濟持續成長，國民所得提昇，金融服務業潛力大 ● 持續金融改革，金融市場逐漸開放 ● 金融市場滲透率極低 ● 人才資源豐富，英語人口眾多，溝通便利 ● 台商陸續前往投資 	<ul style="list-style-type: none"> ● 政府效率不佳貪瀆盛行，造成企業經營不易 ● 金融外匯管制仍相當嚴格 ● 授信自主性受牽制 ● 無完善徵信制度 ● 法令多如牛毛，了解不易 ● 稅制繁複，稅賦負擔沉重

資料來源：本研究整理。

我國銀行海外單位主要位處世界金融中心和台商聚集處，業務性質侷限某些特定領域，金融在地化的程度相對偏低。若欲在印度設立據點除了經營熟悉的存放款業務外，更應重視印度人的民族特性，如習慣從事貿易活動，將外匯、進出口業務及金流服務列為業務主軸，則於印度設立海外據點或有可行之處；而印度中小企業相當多，在能妥善控管風險，中小企業融資亦為可考慮之業務方向。此外，印度央行近來持續推出關於銀行改革之新政策，國銀應密切注意印度央行放寬外商銀行進入印度市場以及允許收購印度本地銀行等具體措施，尋求切入印度市場之機會。

第七章 柬埔寨綜合分析與我國銀行設立據點評估

柬埔寨位於東南亞的中南半島，乃東協成員國之一，其政體為君主立憲制。受惠於歐美地區對該國的貿易優惠措施³⁷，加上中國大陸與越南等地勞動成本日漸上揚，台資企業及其他外資從 2000 年代開始大量前往投資設廠，儼然成為東南亞經濟發展的明日之星。根據亞洲開發銀行 (Asian Development Bank, 簡稱 ADB) 等國際機構的預估，柬埔寨 2013 年與 2014 年的經濟成長率將分別達到 7.2% 及 7.5% 的水準。目前我國銀行業者在柬埔寨之據點有設在金邊(Phnom Penh)的第一銀行金邊分行、兆豐銀行金邊分行與合作金庫銀行金邊分行，還有數家支行的設立。此外，國泰世華銀行與玉山銀行亦以參股當地銀行之模式加入競逐柬埔寨銀行市場的行列。基於上述因素，柬埔寨對於我國銀行業而言，亦是評估發展海外市場之重要選項，是以本研究亦針對柬埔寨進行分析。首先對柬埔寨基礎環境作一簡單介紹，其次介紹柬埔寨之經濟、貿易與金融情勢，接下來針對柬埔寨金融業及銀行界之發展進行介紹與分析，最後針對台資銀行在柬埔寨設立據點進行評估。

第一節 柬埔寨經營環境簡介

一、地理環境及氣候

柬埔寨位於中南半島南部，屬於盆地地形，三面被丘陵與山脈環繞，中部為廣闊的平原，佔全國面積四分之三以上。東部和東南部與越南接壤，邊境長約 970 公里，北部與寮國相鄰，邊境長約 450 公里，西部和西北部與泰國毗鄰³⁸，邊境長約 690 公里，西南瀕臨暹羅灣，國土總面積約

³⁷ 柬埔寨享有加拿大、日本、中國大陸與歐盟的普遍化優惠關稅制度(GSP)賦予其免關稅進入該等主要市場之優惠待遇。

³⁸ 近年東泰兩國因邊境的千年古蹟柏威夏寺周圍土地主權爆發軍事衝突並鬧上海牙國際法庭，2013 年 11 月海牙國際法庭裁決柬埔寨對柏威夏寺所在的地區擁有主權，要求泰國必須撤出在該地區的所有軍隊。

18 萬平方公里，約為台灣之五倍。由於地處低緯加上面臨暹羅灣，故當地氣候屬熱帶季風氣候，每年定期從海洋和內陸吹來的季風，使季節可明顯區分為雨季及早季，雨季為 6 至 10 月，旱季則為 11 月至次年 5 月。年平均氣溫為 25 至 32°C，4 月及 5 月為最熱月份，平均溫度超過 30°C，全國年平均降雨量為 1,800 毫米左右。

二、人口、種族與宗教

根據美國 CIA The World Factbook 資料，柬埔寨境內共有 20 多個種族，其中柬埔寨族 (Khmer，或稱高棉族) 佔 90%，其他尚有占族、普農族及泰族等少數民族，外僑則以越僑及華僑為最多，分別佔總人口的 5% 與 1%。東國總人口約 1,520.5 萬人，人口年成長率為 1.67%，其中女性佔 51.55%，全國人口中，0 至 14 歲者占 31.7%、15 至 24 歲者占 21.2%、25 至 54 歲者占 38.2%、55 至 64 歲者占 4.9%、65 歲以上者占 3.9%。15 至 65 歲的勞動人口占 64.3%，係人口年齡相當年輕及勞動力充沛之國家，此為東國經濟發展的主要優勢。但東國勞工教育程度較低，成人中識字率僅有 68%，其中 4% 有高中畢業，僅 0.8% 人口有高中以上的學歷。

柬埔寨境內的官方語言為高棉語 (Khmer)，宗教方面，柬埔寨人主要信仰為小乘佛教的上部座佛教，佔全國人口的 90%，華僑大多信仰大乘佛教，天主教徒大部份為越南裔，占族與馬來人則多信仰回教。

三、政治制度

柬埔寨早期在民主之路歷經波折，柬埔寨王國獨立於 1953 年 11 月 9 日，日前方慶祝獨立 60 週年。發展過程經歷政權迭易，內戰不已。1975 年 4 月至 1979 年 1 月曾經歷紅色高棉的恐怖統治，直到 1979 年初越南共和國軍隊攻佔金邊後才告終止。1997 年柬埔寨人民黨 (Cambodian People's Party) 與奉辛比克黨 (Funcinpec Party) 爆發武力政爭，人民黨的洪森 (Hun Sen)

獲勝並掌握軍警實權，確立嗣後其政權穩固之基礎。2013年7月28日柬埔寨舉行第五屆國會大選，總理洪森領導的柬埔寨人民黨獲得國會123個席位中的68席，故仍由洪森續任總理，可在五年任期中單獨籌組政府。而由桑蘭西領導的反對黨柬埔寨救國黨則贏得55個席位，但救國黨認為選舉充斥舞弊及幽靈選票等瑕疵拒絕接受有關結果，並陸續爆發數次抗議行動，引發柬埔寨政權動盪之疑慮。

根據柬埔寨憲法規定，柬埔寨為君主立憲制王國，立法、行政、司法三權分立。國王是終身國家元首、國家軍隊最高司令、國家統一和永存的象徵，有權宣布大赦，根據首相建議並徵得國民議會主席同意後解散國會。國民議會是柬埔寨全國最高權力機構和立法機構，共有123個席次，每屆任期五年。參議院為國家立法機構，有權審議國民議會通過的法案，每屆任期六年。柬埔寨憲法規定，國家法案須經國民議會、參議院和憲法委員會審議通過，最後由國王簽署生效。

政治方面值得注意的是，1998年3月，柬埔寨正式結束長達28年的內戰，總理洪森執行對外開放的自由經濟政策，力推民營化與貿易自由化，1999年4月加入東協，成為第十個會員國。而且該國並非社會主義國家，市場機制得以充分發揮，政策反覆變化的風險較低，人民可擁有土地與房屋所有權，沒有外匯管制，可享31國關稅優惠。柬埔寨又是東協國家中，公認投資管制最少的國家，例如沒有外匯管制、沒有利潤匯回本國的限制、也沒有對外國投資者的差別待遇，因此吸引許多外資的投入，外人投資金額(FDI)從2011年近9億美元增加至2012年的18億2,300萬美元，成長幅度高達104.3%，創下歷史新高。

四、行政區域及主要工商業中心

(一) 行政區域介紹

柬埔寨首都位於金邊，為中央政府所在地，而第二大城市為馬德望。柬埔寨共計有1市23省，首都及最大城市為金邊市，如圖7-1-1所示。

蒙多基里省	Mondulkiri	森莫諾隆	Sen Monorom	14,288
金邊市	Phnom Penh	金邊市	Phnom Penh	290
柏威夏省	Preah Vihear	特崩棉則	Phnom Tbeng Meanchey	13,788
波羅勉省	Prey Veng	波羅勉	Prey Veng	4,883
菩薩省	Pursat	菩薩	Pouthisat	12,692
拉達那基里省/ 臘塔納基里省	Ratanakiri	隆發	Lumphat	10,782
暹粒省	Siem Reap	暹粒	Siem Reap	10,299
西哈努克市	Krông Preah Sihanouk	西哈努克市	Krông Preah Sihanouk	868
上丁省	Stung Treng	上丁	Stông Treng	11,092
柴楨省	Svay Rieng	柴楨	Svay Riêng	2,966
茶膠省	Takéo	茶膠	Takev	3,563
奧多棉芷省/ 奧多棉吉省	Oddar Meanchey	三隆	Samraong	6,158
白馬市	Krông Kep	白馬市	Krông Keb	336
珠山市/拜林市	Krông Païlin	珠山市/拜林市	Krông Païlin	803

資料來源：維基百科網頁，本研究整理

(二) 主要城市

柬埔寨主要的城市包括首都及最大城市的金邊市，以及第二大城市馬德望(Battambang)，此外還有施亞努城(Shianuk ville)以及古都暹粒市(Siem Reap)。

1. 金邊

為柬埔寨最大都市，政治、經濟、工業、文化與交通旅遊中心，人口約 116 萬 9,000 人，位於金邊市西側的金邊國際機場是柬埔寨第一大機場。金邊名稱來自於柬埔寨語「四面之城」，為湄公河、巴薩河與洞里薩河三條河流的交會處，土質富裕適合農業，1960 年代前，被西方稱為「亞洲珍珠」，市區靠近洞里薩河河濱處為外國人喜歡前往度假之高級地段。金邊天氣為熱帶季風氣候，受暹羅灣與印度洋高氣壓影響十分溼熱。氣候分成兩大季節，3 月至 10 月為雨季，溫度溼度均偏高，極端熱天時溫度偶爾會

升到 38 至 39°C；11 月至隔年的 4 月屬旱季，低溫約為 22°C，但白天仍舊不涼偏熱；也偶見 17 至 19°C 的最低溫。年平均溫度介於 28 到 34°C 之間，最佳的旅遊季節為氣溫適宜的 11 月至 1 月之間。

2. 馬德望

馬德望是柬埔寨第二大城市，位於柬埔寨的西北部，為馬德望省會所在，也是富饒的洞里薩湖地區稻米、玉米等農產品之集散地。建城於十一世紀，人口約二十五萬，附近有赤棉統治時造成的萬人塚，氣候亦屬熱帶氣候。

3. 磅湛

磅湛市是同名省的省會。磅湛省位於柬埔寨境內湄公河中段，是柬埔寨人口最多、面積最大的農業大省，同時也是重要的貿易集散地和水陸交通中心。湄公河縱貫中部，地勢平坦，氣候乾熱。有排水良好的紅色火山土，土層深厚，有利橡膠生長。湄公河東岸有全國最大的橡膠園，還產稻米、玉米、香蕉、煙草、黃麻、甘蔗和槐蘭等。高地盛產木材，湄公河沿岸的漁業占重要地位。當地亦有橡膠、織布與榨油工廠。磅湛市因其具有交通優勢及旅遊商機，位居柬埔寨第三大城市。

4. 施亞努城

施亞努城或譯為西哈努克市，又稱磅遜市(Kompong Som)，面臨暹羅灣，氣候屬熱帶季風氣候，為一港口城市，磅遜港口港闊水深，是柬埔寨最大的海港和對外貿易的咽喉。

5. 暹粒

暹粒市為柬埔寨古都，位於柬埔寨西北部的暹粒省，靠近洞里薩湖，是一國際級旅遊城市，舉世聞名的吳哥窟古蹟即在該市附近，為柬埔寨帶來大量的觀光外匯收入，該市擁有暹粒－吳哥國際機場。

(三) 自由經濟貿易區

2005 年 12 月，柬埔寨參考中國大陸等實施經濟特區的制度與經驗，頒布《第 148 號特別經濟區設置與管理法令》，開始推行特別經濟區(Special Economic Zone，簡稱 SEZ)制度，由柬埔寨國家發展委員會(Cambodian Development Council，簡稱 CDC)下設特別經濟區委員會(CSEZB)，負責特別經濟區的開發、管理與監督業務，常駐經濟區內提供廠商「一站式」服務。

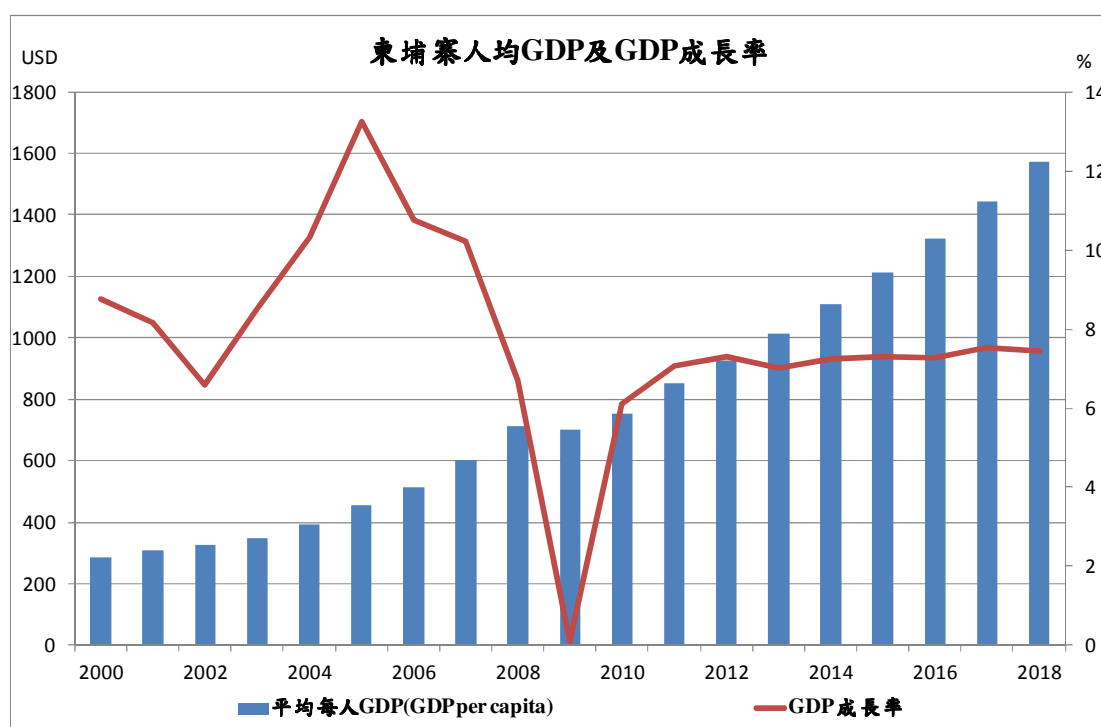
截至2010年底，共計已批准設立斯登豪、曼哈頓、柴楨、歐寧、金邊和西努哈克等27個特別經濟區，惟其中多數仍未開始運作。投資設立特別經濟區的外資主要來自日本、中國大陸與台灣等。其中位在東越邊境、由台商美德向邦公司投資興建的曼哈頓經濟特區為其中較著名者，現已開始運作。另外也有兩個特別經濟區開始運作，分別是「金邊特別經濟區」(簡稱：PPSEZ，離金邊市約18公里處，為華人符姓家族與日資合作經營)以及由中國大陸紅豆集團開發之「西哈努克港經濟特區」(位於金邊西南方200公里)。

第二節 柬埔寨經濟、貿易與金融情勢簡介

一、總體經濟

柬埔寨自 1998 年經濟改革開放後，國內生產毛額(GDP)及人均 GDP 都呈現大幅度成長，如【圖 7-2-1】所示，2000 年至 2007 年東國 GDP 年平均成長率達 9.57%，然而 2008 年後，由於全球金融海嘯衝擊，主要出口國美國需求疲弱以及外人直接投資金額下降等因素，使得 2009 年經濟成長率出現大幅衰退，僅有 0.088%，但 2010 年後，受惠於國際經濟情勢回穩，經濟成長率回復至 6%以上的成長力道，2012 年柬埔寨國內生產毛額為 141.18 億美元，經濟成長率達 7.3%，人均所得近 926 美元。2013 年人

均所得預計可達 1,015 美元，成長率僅次於寮國，成為東協經濟成長第二快的經濟體。2008 年中國大陸施行勞動合同法後，生產成本日益提高，導致製造業外移至東協諸國，柬埔寨基於年輕勞動力充沛、工資低廉、政策開放與享有多國特別優惠關稅等優勢，成為企業投資焦點，因此 IMF 預估 2013 年柬埔寨的經濟成長率可達 7%，2014 至 2018 年，經濟成長率預估將維持在 7.2% 以上，2018 年人均 GDP 更可望突破 1,500 美元。



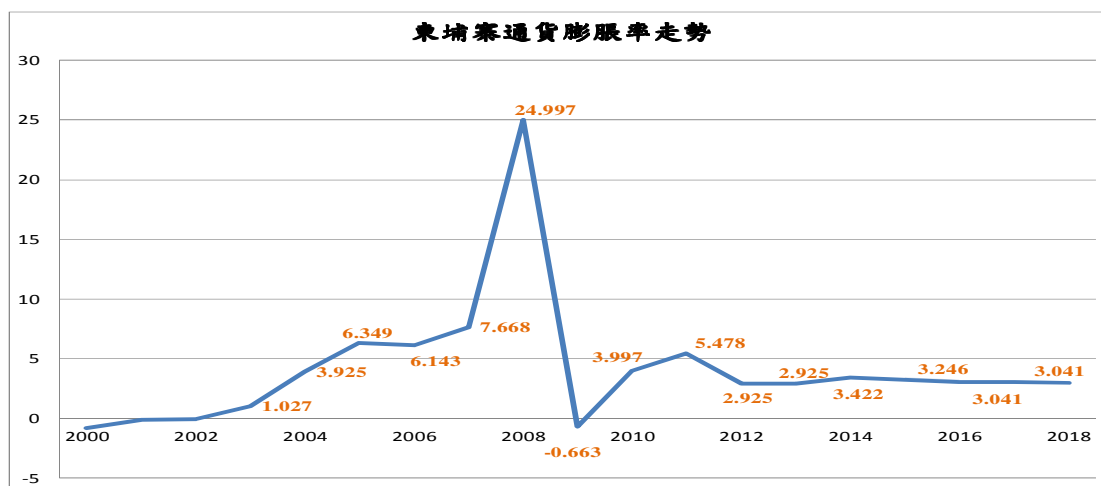
【圖 7-2-1】柬埔寨人均 GDP 及 GDP 成長率走勢圖

說明：人均 GDP 2008 年後及 GDP 成長率 2011 年後為預估值

資料來源：International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2013

二、通貨膨脹

受到經濟高速成長，如【圖 7-2-2】所示，2000 年後東國通貨膨脹率逐年增高，2008 年更因國際油價升高與糧食價格飆升等因素而達到 25% 的高點，2010 年後，受到國際油價與大宗商品價格回穩，通貨膨脹率快速走跌，2012 年已回復至 2.95%，後續受經濟成長及幣值穩定等預期，IMF 預估 2014 至 2018 年，東國通貨膨脹率將維持在 3% 左右的水準。



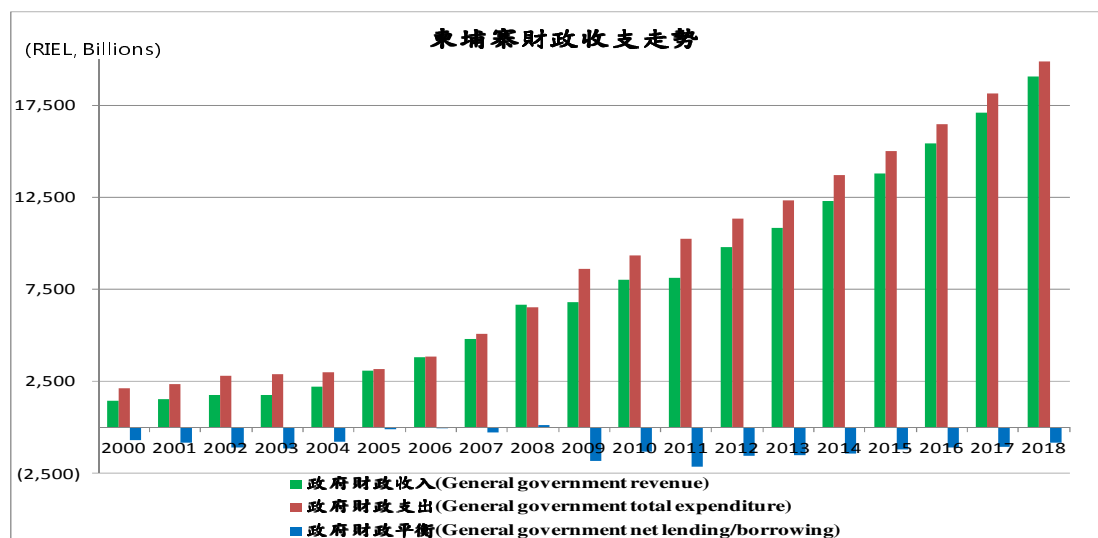
【圖 7-2-2】柬埔寨通貨膨脹率走勢圖

說明：2012 年後為預估值

資料來源：International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2013

三、財政狀況

儘管經濟持續成長，柬埔寨的財政仍呈現赤字狀態，如【圖 7-2-3】所示，2012 年財政收入為 97,816.8 億瑞爾(柬埔寨幣, Riel)，財政支出為 113,261.7 億瑞爾，財政赤字高達 15,444.8 億瑞爾，約占 GDP 之 2.72%，比例並不甚高。此外，由於經濟成長潛力大，IMF 預估東國財政收入將以每年 10% 以上的速度成長，而財政支出將以每年 9% 左右速度成長，因此財政赤字將可望逐年縮小。



【圖 7-2-3】柬埔寨財政收支走勢圖

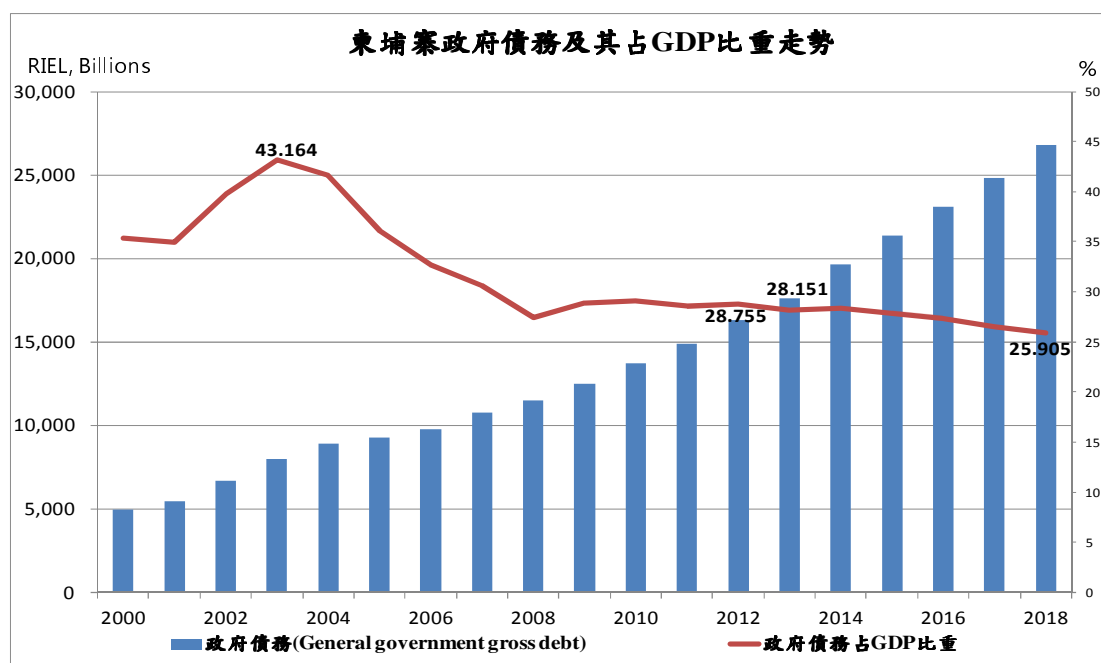
說明：2012 年後為預估值

資料來源：International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2013

四、外債情況及外匯存底

截至 2012 年 12 月 31 日，柬埔寨外匯存底(Reserves of foreign exchange and gold)約為 49.38 億美元，根據【圖 7-2-4】所示，2012 年東國政府債務 (General government gross debt)為 163,071.83 億瑞爾(約為 40.42 億美元)，約占當年度 GDP 之 28.755%，2013 年後預估債務比率將穩定下降，至 2018 年預估降低至 25.905%，與已開發國家相比，債務比例並不高，但由於外匯存底仍低，對於維持匯率穩定、防範國際熱錢及金融危機的能力仍不足，因此容易受到國際金融情勢之影響。

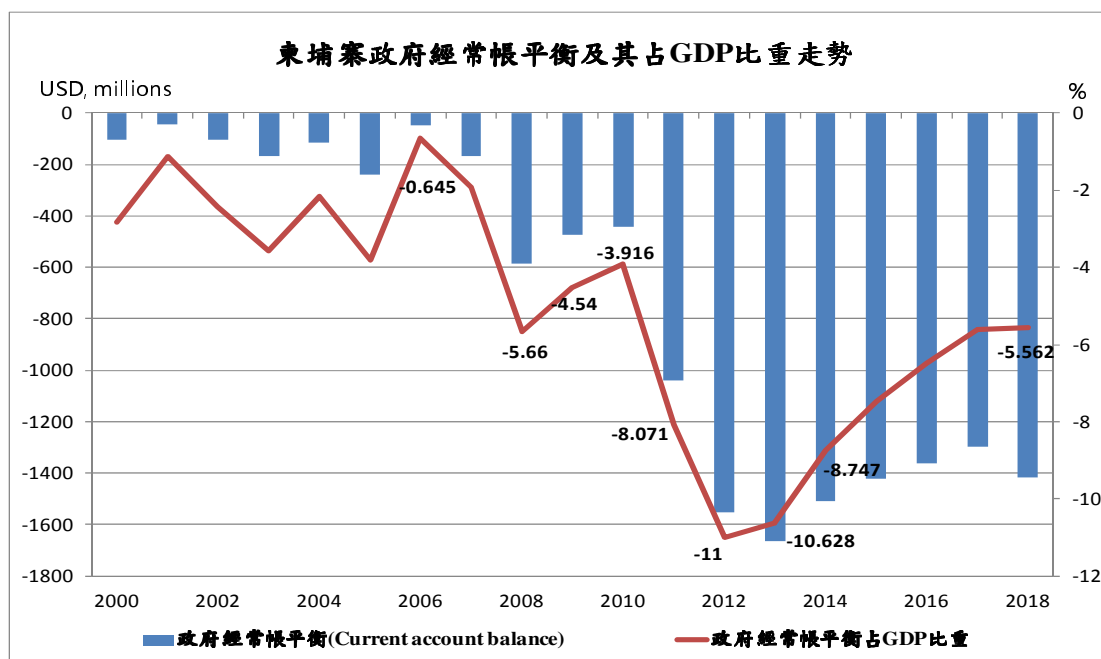
此外，儘管東國出口持續成長，但由於能源與基礎建設、房地產等物資進口需求提升，根據【圖 7-2-5】，近年來柬埔寨經常債赤字不斷擴大，2012 年經常帳赤字已占 GDP 的 11%，為緩和經常帳赤字，柬埔寨高度依賴外國直接投資，一旦國內政治經濟情勢不穩定，而導致外國投資減緩，將導致經常帳赤字進一步惡化，持續的經常帳赤字將使貨幣面臨貶值壓力、推升國內通貨膨脹率等疑慮。



【圖 7-2-4】柬埔寨政府債務及其占 GDP 比重走勢

說明：2012 年後為預估值

資料來源：International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2013



【圖 7-2-5】 柬埔寨政府經常帳平衡及其占 GDP 比重走勢

說明：2012 年後為預估值

資料來源：International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2013

五、產業結構

柬埔寨是東南亞發展較為落後的國家，經濟以觀光旅遊、服裝、建築業、農業、漁業、林業及其加工品、橡膠、水泥等。根據 The World Factbook 統計資料，2012 年柬埔寨農業(agriculture)產值占 GDP 比重達 36%，雇用總勞動力之 55.8%；工業(industry)產值占 GDP 比重為 24.3%，雇用總勞動力之 16.9%；服務業(services)產值占 GDP 比重為 39.7%，雇用總勞動力之 27.3%。

(一) 農業

柬埔寨大部分的人口仍以從事農業為生，主要農產品為稻米、橡膠、玉米，其次是胡椒、棉花、煙草、椰子、白豆蔻、蠶絲、咖啡與甘蔗等。稻米種植面積占全部耕地面積的 80% 以上，水稻多分布在平原地區，特別是馬德望、菩薩、磅湛與甘丹等省。旱稻分布在東部高原上。橡膠在經濟中占重要地位，單位面積產量較高，主要分布在東部高原，其中磅湛省約集中了 90%，桔井省和臘塔納基裡省也有種植。胡椒年產量名列世界前

矛。畜牧業在國民經濟中也較重要，牛、羊、馬群主要在東部高原地區放牧。

(二)工業

柬埔寨工業發展仍相對落後，以農產品加工為主，主要是碾米和鋸木。另有紡織、造紙、農機、汽車裝配、石油提煉、煉膠、捲煙、製糖等產業加工，皮革、玉石等手工製品較為著名。該國汽車多為日韓系車廠出品，中小型汽車市場幾乎為豐田與現代所壟斷，其中豐田汽車集團旗下高級車品牌 Lexus 在當地非常普遍。大型貨、卡車則有現代、起亞、雙龍、三菱與賓士，當地汽車組裝廠僅有韓商現代汽車所投資的一家組裝廠，其餘汽車皆為國外進口。柬埔寨的交通以公路和內河運輸為主。著名特產古董、金銀器製品、紅寶、翠玉、油畫、拓碑畫、木雕、圍巾。經濟礦藏主要有金、磷酸鹽、寶石和石油，還有少量鐵、煤。林業、漁業、果木資源豐富。木材種類多達 200 餘種，盛產貴重的柚木、鐵木、紫檀與黑檀等熱帶林木，並有多種竹類。但由於多年戰亂，森林資源破壞嚴重，森林覆蓋率由戰前的 71% 下降為戰後的 45%。洞里薩湖為東南亞最大的天然淡水漁場，素有「魚湖」之稱。西南沿海也是重要漁場，多產沙丁魚、金槍魚、巴士魚。出口農產品和水產品，如稻米、橡膠、玉米、胡椒、木杉、棉花、魚製品和牲畜等；進口藥品、小五金、機器、汽車，以及電器等。

(三)旅遊業

旅遊業方面，由於柬埔寨境內有世界七大奇觀之一的觀光古蹟吳哥窟，使得當地關相當發達，2011 年之赴柬埔寨之旅遊人次，據柬埔寨旅遊局統計已成長到 288 萬人次，另查柬埔寨國公省、西哈努克省、貢布省等 4 省 440 公里的海濱地區已入圍世界最美的海灘俱樂部，亦成為柬埔寨發展旅遊業的良好契機，因此柬埔寨總理洪森預估 2012 年到柬埔寨旅遊的遊客可望達到 320 萬人次，並預估 2020 年到柬埔寨的遊客可上升至年 600 萬人次，旅遊業的發展將帶動交通運輸、酒店及餐飲等觀光服務業之發展機會。

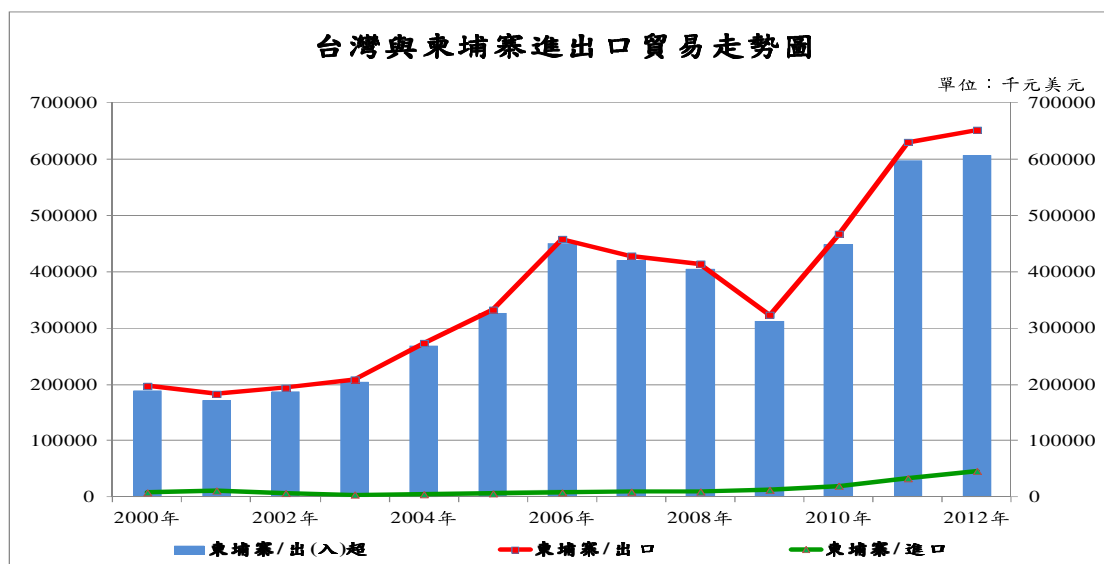
六、對外貿易

(一) 柬埔寨對外貿易現況³⁹

2012年柬埔寨出口總金額為57.94億美元，主要出口產品包括：針織品或鉤針織品之衣物、非針織品或鉤針織品之衣物、木材、橡膠、稻米、菸草、鞋靴產品，2012年主要出口國家為美國(32.7%)、英國(8.4%)、德國(7.7%)、加拿大(7.7%)、新加坡(6.6%)、越南(5.8%)、日本(4.7%)；進口總金額為78.37億美元，主要進口產品為石油相關產品、香菸、黃金、建築材料、機器、汽車、製藥產品等，主要進口國為泰國(27.2%)、越南(20%)、中國(19.5%)、新加坡(7.1%)、香港(5.9%)、南韓(4.3%)。

(二) 柬埔寨與台灣雙邊經貿分析

根據中華民國進出口貿易統計，2012年台灣出口柬埔寨金額為新台幣6.53億元，進口金額為新台幣4,584萬元，貿易順差達新台幣6.06億元，從【圖7-2-6】可知，2009年後台灣對柬埔寨出口呈現快速成長，但進口並未有太大成長，因此貿易順差大幅攀升，出口商品多為台商在東投資所需之鞋類、紡織成衣、傢俱等半成品及原物料，亦即所謂投資帶動貿易效果。



【圖7-2-6】台灣與柬埔寨進出口貿易走勢圖

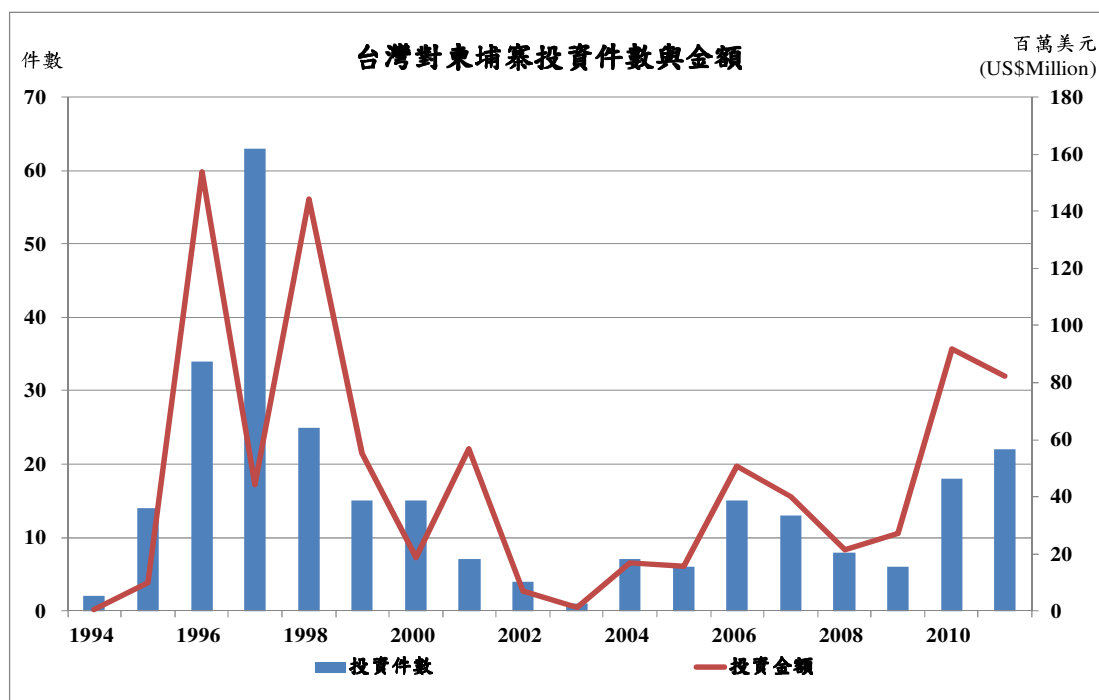
資料來源：中華民國進出口貿易統計

³⁹ 資料來源：Central Intelligence Agency(CIA), The World Factbook。

七、台商在柬埔寨投資現況

根據經濟部投資業務處調查統計資料，台商進入柬埔寨始於 1989 年，早期係在我國政府提倡南向政策的影響下展開，如【圖 7-2-7】所示，1997 年前後，台灣對柬埔寨投資達到高峰，之後受到東國國內基礎建設落後、因內亂而遭破壞、行政效率不彰以及政局不穩等因素影響，資金向中國大陸等國轉移，因此 1998 年後投資件數與金額逐漸衰退。值得注意的是，2007 年以前，台商在東國投資設廠者，主要係考量當地生產產品外銷歐美市場等能夠享受 GSP 等關稅優惠，壓低成本，增加產品價格競爭力，尤其近年中國大陸及越南部分產品(如越南自行車、中國木製家具等項)被美歐及加拿大等國課徵反傾銷稅，在東國生產更具有成本上的優勢，吸引部分在越南投資的自行車廠及其零組件廠、製鞋廠等進駐東國。然而，越南於 2007 年 1 月加入 WTO 後，由於越南整體生產環境優於柬埔寨，以致台商紡織成衣等產業對於東國投資興趣大減，部分已在東國生產廠商並選擇轉回越南生產。直至 2009 年後因越南工資上漲、缺工、罷工等問題不斷，台商重新思考轉往柬埔寨或印尼等其他國家投資設廠，因此對柬埔寨投資復快速成長。

根據柬埔寨發展委員會與經濟部投資業務處之統計資料，我國自 1994 至 2012 年在柬埔寨投資之件數計 298 件，投資總金額達 9 億 3,532 萬美元，位居柬埔寨外資國之第 7 位，次於中國大陸（91 億 7,459 萬）、南韓（43 億 2,352 萬）、馬來西亞（26 億 1,411 萬）、英國（24 億 395 萬）、美國（13 億 1,867 萬）及越南（12 億 9,491 萬）。其次，2011 年度我國在柬埔寨投資之件數計有 22 件投資案，投資金額為 8,209 萬 9,125 萬美元。其中投資成衣業計有 17 件，製鞋 4 件以及皮革加工 1 件。另外，2012 年度我國在柬埔寨投資之件數計有 23 投資案，投資金額為 9,723 萬美元。其中投資成衣與製鞋占 21 件，僅有 1 件為傢俱製造，另 1 件為製傘。



【圖 7-2-7】台灣對柬埔寨投資件數與金額走勢圖

資料來源：經濟部投資業務處

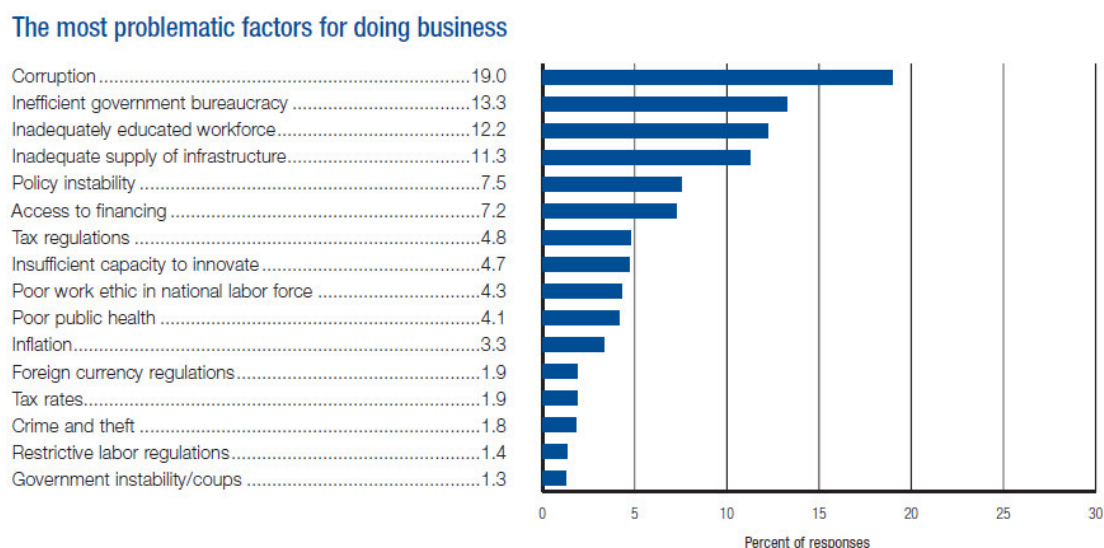
我國投資柬埔寨廠商大多以中小企業為主，計約兩百餘家，主要投資項目有房地產及土地開發、農業開發、木材加工、紡織成衣、製鞋業與旅遊業。其中以投資紡織成衣業為主，投資件數計有九十餘件，廠商計有五十餘家，約佔柬埔寨製衣廠公會的四分之一，其次為木材加工業及土地開發等服務業。柬埔寨台商協會成立於 1996 年 9 月 1 日，主旨在於加強台商彼此間之協調與連繫，提供台商一般性之協助與諮詢服務，會員廠商經營之產業涵蓋製衣、製鞋、旅遊、房地產、農產加工、醫療服務、木材加工等行業。此外，台商紡織成衣聯誼會亦是當地重要的台商組織。

八、國際評等

由於柬埔寨仍屬於低度發展國家，國內財政與投資環境尚不穩定，因此穆迪給予柬埔寨國家主權評級(長期外幣債信評級)僅為 B2，展望為穩定，另外標準普爾也給予非投資級的 B 級評等，顯示柬埔寨投資仍具一定風險。

根據世界經濟論壇(World Economic Forum，簡稱 WEF)2013 年 9 月公

布之「2013-2014 全球競爭力報告」調查，柬埔寨的競爭力在全球 148 個經濟體中排名第 88 位，與前次評比(2012-2013)相比，下降 3 名。從經營企業所遭受問題項目排名觀之，如【圖 7-2-8】所示，在柬埔寨經營企業主要面臨的問題分別為貪污(19.0%)、政府效能不彰(13.3%)、缺乏良好教育的勞動力(12.2%)、基礎建設不足(11.3%)，以及政策不穩定(7.5%)。



【圖 7-2-8】柬埔寨經營企業之挑戰項目排名

資料來源：The Global Competitiveness Report (2013-2014)

九、對外經貿關係

柬埔寨為東協成員國之一，1999 年 4 月 30 日加入東協。2003 年 9 月加入 WTO，從 2007 年起，適用 TBT 及 TRIP 協定，在 2008 年，適用 SPS 協定。此外，由於柬埔寨屬於低度開發國家，歐盟、美國與日本等國均給予普遍優惠關稅 MFN/GSP 待遇，其中日本給予 226 項，韓國 78 項，外資公司利用東國廉價勞工所生產之產品(尤其是紡織成衣品及鞋類)，享有歐美日各國之 GSP 特別優惠稅率，非常具有市場價格競爭力，容易輸往上述市場，因此東國對勞力密集之產業仍有投資吸引力。

第三節 柬埔寨金融制度與市場發展情形

一、柬埔寨金融體系及制度概述

根據 2013 年 9 月世界經濟論壇公布之「全球競爭力指數」評比(The Global Competitiveness Report 2013–2014)，在列入評比的 148 個國家中，柬埔寨的「金融市場發展(Financial market development)」指標分數為 4.0，排名全球第六十(前一年度分數為 4.1，名列第 64)。金融市場發展指標是衡量本國金融部門之效率，共包含 8 個細項指標。柬埔寨在金融市場發展指標下有多個細項指標表現不佳，其中相對較好的為「法定權利指數(Legal right index)」以及「風險資本取得難易度(Venture capital availability)」，指標分別名列全球第 28 與 43 名，其他指標排名分佈在全球第 56 至 113 名，如表 7-3-1 所示。綜合上述指標，吾人約略可知柬埔寨金融市場仍有發展空間。

【表 7-3-1】柬埔寨金融發展各項指標

細項指標	分數	2012 年排名	2011 年排名
Availability of financial services	4.3	81	80
Affordability of financial services	4.1	71	63
Financing through local equity market	2.6	113	108
Ease of access to loans	3.0	56	47
Venture capital availability	3.0	43	44
Soundness of banks	4.8	84	89
Regulation of securities exchanges	3.5	113	110
Legal rights index	8	28	24

資料來源：The Global Competitiveness Report 2013–2014，本研究整理

柬埔寨奉行開放的金融政策，初期怕外國人沒有信心，所以每家銀行均可向國家銀行申請入股，直到 1996 年後，柬埔寨政治與經濟穩定，政府將國營股份退出，因而變成全私有制存在之體系。外商銀行在東國可以 100% 持股或是建立分支機構、代表處。東國並無外匯管制，廠商可自由匯出匯入，但對於現金有一定的管制，因為受到國際洗錢法的約束，超過一萬美元都需要審查。

二、柬埔寨金融市場發展情形

(一) 證券市場

證券市場方面，開設證券市場可說是近年柬埔寨推動金融業改革的重要一步。2007年9月，柬埔寨政府宣布啟動成立證券交易所計劃，隨後國會接連通過了《公共證券交易法》和《國有證券交易法》等相關法律。原本預定2009年正式成立證券交易所，然因技術障礙和全球金融海嘯影響，直至2011年7月11日方宣布正式成立。柬埔寨證券交易所(The Cambodia Securities Exchange, 簡稱CSX)是由柬埔寨政府和韓國證券期貨交易所(The Korea Exchange)共同出資成立的公共企業，雙方持股分別為55%與45%。2012年4月18日上午9時09分，隨著總理洪森在電視談話中敲響股市開市鐘，證券交易所開始正式交易，上市的第一支股票是國有企業金邊水務局(Phnom Penh Water Supply Authority, 也是目前唯一一支上市的股票)，代碼為PWSA，發行總數為1,304.6萬股(目前為8697.3萬股)，佔總股本的15%，融資總額約為2000萬美元。金邊水務局的首次公開發售申購獲得了17倍的超額認購。最主要的申購資金來自中國，其次是日本、南韓和美國，泰國和越南也有一些資金介入。柬埔寨證券交易所主要交易制度整理如下：

1. 交易時間：

星期一至星期五(國定假日除外)，交易時間為上午8:00到11:30。
撮合與交割時間：上午9:00, 9:30, 10:00, 10:30, 11:00和11:30。計價貨幣：柬幣 Khmer Riel (KHR)。

2. 下單買賣原則：

全額交割制度:下單賣出時，投資者的帳戶必須有足夠(100%)的庫存股票;下單買進時，投資者的帳戶中必需要有足夠(100%)的現金。

3. 執行與規則：

CSX 系統會通過撮合制度進行處理。一般情況下，他們會在交割後 5 分鐘通知。

4. 結算規則：

交割日(T+2)：兩個工作日。換句話說，週一的交易，週三上午才能結算證券和現金。

5. 次級市場撮合制度：

類似台灣證券交易所的「價格優先，時間優先，極大化成交量」原則。價格方面，由出價最低和最高的將優先得到交易。時間優先方面，相同的價格，由先下訂單者先得。成交量方面，相同的時間和價錢，量多者先得。

6. 訂單生效：

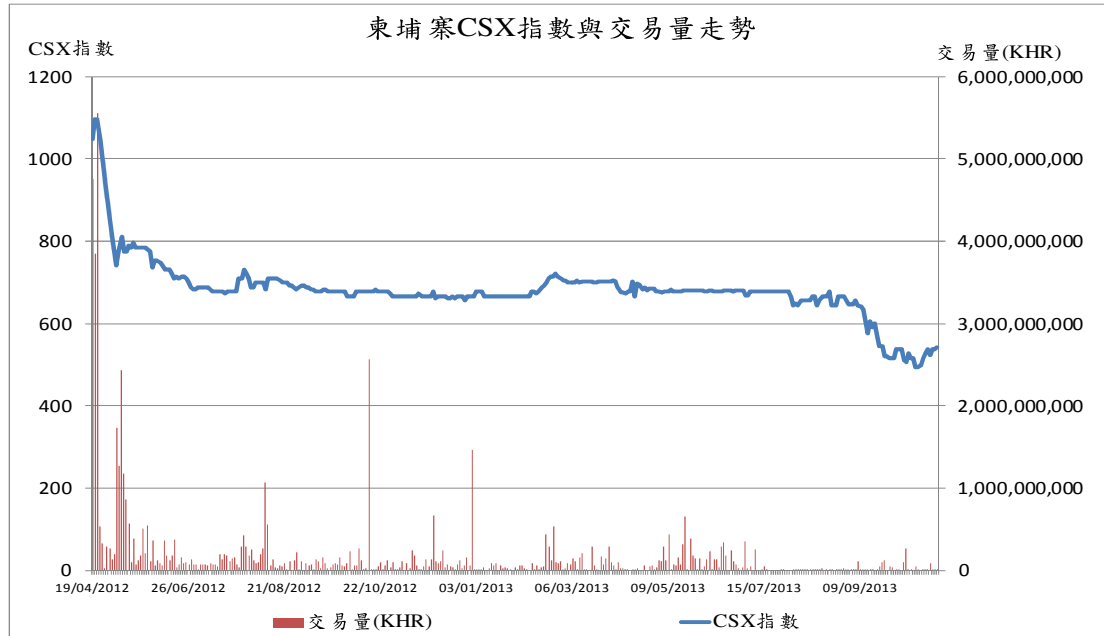
訂單只在同一天的交易時間段（從 CSX 系統收到命令直到交割成功）生效。

7. 漲跌幅：

首日上市掛牌的股票，漲跌幅限制為-10%至 50%。其他股票漲跌幅為±5%，但如果基礎參考價不到 200 東幣 (KHR)，則其最小變動單位為 10 東幣 (KHR)。其中基本價格以開盤價為基礎。如果遇到上市公司的重大融資活動，如資本增加/減少，股票股利除權，分割等，將使用 CSX 系統特定的公式來自動計算基本價格。在計算價格時，價格比單元（最小變動價位）小，應四捨五入。

由於過去一年多以來，柬埔寨股市僅有金邊水務局一支股票進行交易，缺乏新的上市公司，加上金邊水務局近期財務表現不佳，外國投資者不願進場，導致 CSX 指數交易量持續下降，甚至連續幾天沒有任何交易，如【圖 7-3-1】所示。2012 年 7 月中，金邊水務局股價首次跌破發行價，之後便未見有太大起伏，2013 年 11 月 1 日 CSX 指數收在 541.94，與開市

相比，表現並不亮眼。儘管目前柬埔寨股價指數與交易量皆陷入低迷，但一般預計隨著經濟成長將有更多企業上市，柬埔寨證券市場將日趨活躍，並期待它為這個發展中國家的經濟發展作出更大貢獻。



【圖 7-3-1】柬埔寨 CSX 走勢圖

資料來源：Cambodia Securities Exchange

(二) 保險市場

保險市場方面，回顧柬埔寨保險市場的發展，吾人可以發現該國保險業仍有很大的成長空間。柬埔寨保險業務始於 1956 年。1963 年 12 月 31 日，柬埔寨政府從保險公司買回了所有私人股份。1964 年 1 月 9 日，柬埔寨國會通過了《壟斷法》，由政府控制全國的保險業務，成立國家社會保險局（Societe National d' Assurance, SNA），壟斷保險業務至 1975 年 4 月。1992 年 1 月，柬埔寨國會通過《保險業務設立法》，由政府對保險業務進行監管。此後，柬埔寨政府發佈了一系列法規、條例，進一步改善對保險業務的管理。同年 10 月，成立柬埔寨國家保險公司（Caminco）。1996 年 3 月，批准 3 家保險公司成為 Caminco 的代理。時序進入 2000 年，柬埔寨實行自由市場經濟，政府重新修訂了保險相關法律法規，於 2000 年 6 月頒佈了新的《保險法》，並於 2001 年 10 月頒佈了《保險法》實施細則。

柬埔寨財經部金融產業司成為政府對保險行業的監管機構。2002年1月，成立國有的柬埔寨再保險公司（Cambodia RE）。2005年10月，成立柬埔寨保險協會（General Insurance Association of Cambodia，簡稱GIAC）。

柬埔寨目前主要有六大家保險公司，分別為富得保險公司、Caminco、亞洲保險、大眾倫平保險(Campubank Lonpa)保險、Infinity 保險和東越保險公司以及一家再保險公司(Cambodia RE)。其中除 Caminco 和 Cambodia RE 外，其餘均為合資保險公司。經營主要險種為汽車險、火災險、海運險、工程險、工傷醫療險、人身意外險、健康醫療險和雜項險。其中以火災險、汽車險、雜項險和工程險名列前四位，加上 2012 年東國財經部批准兩家人壽保險公司，即柬埔寨人壽保險公司和宏利（MANULIFE）人壽保險公司，更顯得該國的保險業市場在未來有很大的發展潛能。根據柬埔寨《保險法》及其實施細則規定，國有及合資保險公司需由當地政府控股（至少 51% 股份），保險公司註冊資本（根據業務類型）至少為 700 萬美元或 1,400 萬美元，10% 的註冊資本要存入國庫，在商業銀行要存入至少相當於註冊資本 50% 的賠償準備金，要求保險契約中至少 20% 的比例向柬埔寨國有再保險公司投保。

根據柬埔寨保險協會（IAC）的統計資料，柬埔寨 2013 年上半年保險業收入額達到 3,960 萬美元，與去(2012)年同期相比增加了約 25%，去年同期為 1,760 萬美元。同時，柬埔寨保險業理賠額為 340 萬美元，與去年同期相比減少了 63.54%。其中，工程保險收入同比成長了約 100%，火災保險成長了 35%，摩托車保險成長了 5%，個人意外保險成長了 14.56%，健康保險成長了 8.52%，船運保險成長了 8.18%，其他保險則成長了 22.53% 左右。越南和泰國把目光放到了柬埔寨的金融保險市場，並且借著地利之便開始發揮優勢。

2013 年 3 月，為了擴大柬埔寨保險市場以及善用越南企業在柬埔寨投資的現有優勢，越南投資與發展銀行（BIDV）保險股份總公司（BIC）決定購買柬埔寨投資發展集團（IDCC）屬下東越保險公司（CVI）的 65% 股

權，總值 455 萬美元。2013 年 5 月，泰國的第三大商業銀行—泰華農民銀行計畫在柬埔寨開設人壽保險業務，做好迎接東協經濟一體化的準備。泰華銀行在之前曾有意以綜合性金融服務供應者的身份進駐柬埔寨市場，然由於柬埔寨金融領域的競爭日益激烈，銀行才決定改變策略，轉而以開展保險業務的方式入駐柬埔寨市場。

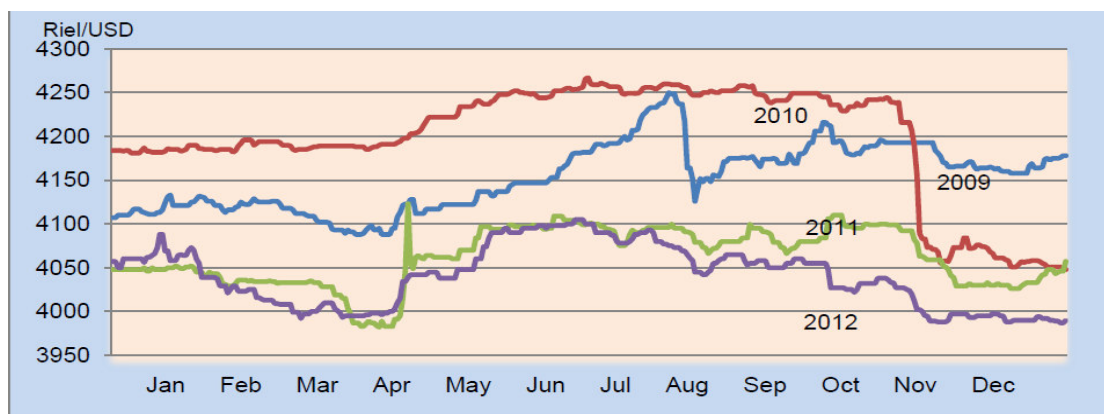
綜上，柬埔寨的金融政策相對寬鬆，保險業可說是全方位開放的。目前該國保險業仍處於初步發展階段，整體規模並不大。柬埔寨境內共有九家保險公司，其中三家是人壽保險公司，該國保險業中的壽險市場發展潛力大，也更吸引投資者的目光。雖然柬埔寨保險業仍處於發展初期，但其發展潛力強勁，已經受到國際矚目。隨著該國不斷改善國內基礎設施，改善投資環境，加之其國家經濟不斷發展，其保險業可說投資前景非常亮麗。

三、柬埔寨金融政策概況

(一) 外匯政策

根據柬埔寨《外匯法》規定允許居民自由持有外匯。經由授權銀行進行的外匯業務不受限制，但單筆轉帳金額在 1 萬美元（含）以上。授權銀行應向國家銀行報告，另在柬埔寨商業主管部門註冊的企業均可開立外匯帳戶。另柬埔寨是採用自由浮動匯率，也是在世界上除美國以外，美元可以直接在市場流通的少數國家之一。柬埔寨當地的貨幣瑞爾與美元之匯兌約為 1USD=4,000Riel，柬埔寨境內之大宗交易多使用美元，當地貨幣通常在金額低於一美元的小額交易或零錢支付上方使用得到。

儘管柬埔寨並未進行外匯管制，但美元兌換柬埔寨瑞爾的匯率波動度並不大，如【圖 7-3-2】所示，2009 至 2010 年間受到金融海嘯衝擊，柬埔寨瑞爾呈現緩步貶值，但 2010 年經濟好轉後，在 11 月份急升約 5%，之後柬埔寨瑞爾便進入緩步升值態勢，目前 1 美元兌換約 3,995 瑞爾(2013 年 12 月 3 日之官方匯率)，1 元新台幣約兌換 136 瑞爾(2013 年 12 月 3 日之官方匯率)。

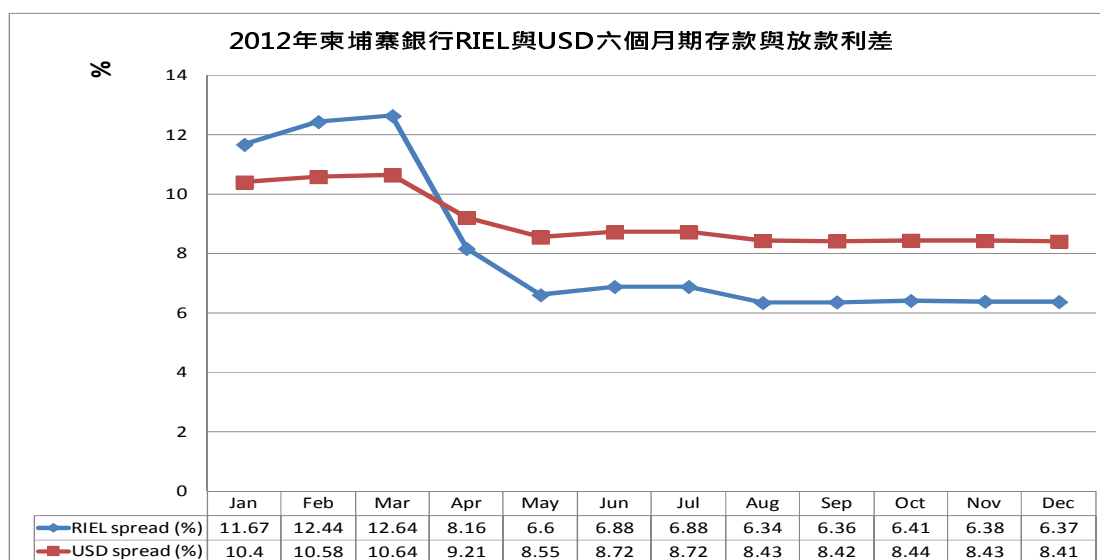


【圖 7-3-2】2009-2012 年 RIEL/USD 走勢圖

資料來源：National Bank of Cambodia, Annual Report 2012

(二)利率政策

根據柬埔寨國家銀行統計數據顯示，2012 年 3 月六個月期柬埔寨瑞爾存放款利差曾高達 12.64%，美元存放款利差則達 10.64%，但至當年度 12 月，六個月期柬埔寨瑞爾存放款利差已降至高達 6.34%，而美元存放款利差則還有 8.41%。目前柬埔寨六個月期美元定期存款利率約為 3.5%⁴⁰，六個月期瑞爾定期存款利率約為 6%，若以中小企業 3 至 5 年中長期貸款年利率約 12% 來計算，利差仍在 6% 以上，相對於台灣 1 至 2% 的利差環境，具有高度吸引力。



【圖 7-3-3】2012 年 RIEL 與 USD 六個月期存款與放款利差走勢圖

資料來源：National Bank of Cambodia, Annual Report 2012

⁴⁰資料來源：柬埔寨加華銀行官方網站

四、柬埔寨稅賦制度概述⁴¹

根據經濟部投資處 2003 年出版之柬埔寨投資環境簡介，目前柬埔寨主要的賦稅規範為 2003 年 3 月修定之稅法，茲將主要賦稅項目臚列如下：

(一) 公司營利事業所得稅：

1. 依柬埔寨2003年3月所修訂之稅法，除天然資源開發或石油開採需30%外，營利所得稅率一律為20%。
2. 營利所得稅適用於所有在柬國居留的納稅人，應計算的營利包括個人或公司任何買賣或投資活動所賺取之利潤、租金或其他收入。應繳納營利稅之公司、企業等法人在未進行年終結算前，應先於每月繳納1%的營業收入，俾作為預繳之營利稅，該預交稅款應在每月15日前繳納。而出口廠商係以FOB金額1%為預繳稅，日後扣抵年度之營利稅，當年無法扣抵時可轉至次年度扣抵使用。
3. 計算營利所得稅時，預繳稅、員工薪資、租金、固定資產折舊及慈善捐款（最多佔5%）等支出可視為費用，予以扣減：

(二) 個人所得稅

1. 柬埔寨居民：柬埔寨居民境內外個人所得均須繳納所得稅，其個人所得稅表如次：

薪資結構(Riel) (1USD=3,900 Riel)	稅率(%)
0 – 500,000(US128)	0
500,001 – 1,250,000(US320)	5
1,250,001 – 8,500,000(US2,179)	10
8,500,001 – 12,500,000(US3,205)	15
12,500,001 以上	20

⁴¹ 本段內容主要取材自經濟部投資業務處(2013)，「柬埔寨投資環境簡介」。

2. 非柬埔寨居民(居住非滿182天者)，僱用者須就源扣繳預繳稅(Withholding Tax)20%。

(三) 加值營業稅(Value Added Tax)

柬埔寨於1999年1月起課徵加值營業稅，其適用稅率情況如下：

1. 加值營業稅10%適用下列情況：
 - (1) 出售貨品或提供服務；
 - (2) 輸入貨品進入柬埔寨王國海關監督之地區 10%。
2. 加值營業稅0%適用下列情況：
 - (1) 出口貨品；
 - (2) 在東國國境以外提供服務或消費者；
 - (3) 國際貨運或乘客運送；
 - (4) 與出口貨品或國際乘客運輸有關之商品或服務。
3. 下列情況不課徵加值營業稅：
 - (1) 公共郵寄服務；
 - (2) 醫療（含牙醫）暨相關服務；
 - (3) 大眾運輸服務；
 - (4) 保險服務；
 - (5) 基本金融服務；
 - (6) 進口無關稅義務之個人用品；
 - (7) 公眾利益有關之非營利活動，並經柬埔寨財經部同意者。
4. 依據規定加值營業稅需於每月20日前向柬埔寨政府申報，且加值營業稅係向最終消費者課徵，爰若納稅義務人應繳之加值營業稅較已收取之加值營業稅低時，可向柬埔寨政府申請退稅。

(四) 預繳所得稅 (Withholding tax)

1. 柬埔寨境內支付，如屬下列情況需先繳預繳稅：

適用情況	預繳稅率(%)
自然人提供勞務所得	15
管理及顧問服務所得	15
智慧財產權權利金所得	15
租金收入	10
國內銀行或存款機構所支付之定存利息	6
自然人活期存款利息	4

2. 支付柬埔寨境外或非居民之利息、租金、權利金、股利及提供技術服務或管理之薪資皆為14%。

(五) 部份商品與服務之特別稅

適用情況	特別稅率(%)
小型汽車及其零件(大於2000cc)	80-110
小型汽車及其零件(小於2000cc)	15-45
大型汽車，如巴士及卡車	10
摩托車及其零件(大於124cc)	45
燃油產品	33
汽水及非酒精飲料	10
啤酒、葡萄酒及含酒精飲料	20
香煙	10
雪茄	25
飯店及娛樂業	10
國際航空售票服務	2
國際電訊服務	2

(六) 進出口關稅

1. 柬埔寨進口稅按商品級別及種類畫分為0%、7%、15%、35%，大致可分類如下。

(1)適用 0%的產品多為東國需要進口的產品，例如農業設備及原料、藥品等；

(2)適用 7%的產品多為原料及日常用品，例如水泥、鋼鐵、食糖、腳踏車、衣服等；

(3)適用 15%的產品多為機器設備；

(4)適用 35%的產品多為最終消費財及奢侈品，包括電視機、音響與菸酒等。

2. 東國對於部分產品出口向出口商課徵出口稅，產品包括已加工木材(5-10%)、橡膠(2-10%)、海洋產品及未經切割石材(10%)。

五、柬埔寨勞工法規概述⁴²

柬埔寨主要遵循的勞動法規為1997年1月10日通過之勞工法，茲將其重要條文臚列如下：

(一) 第 21 條：僱用或辭退勞工時，雇主必須向勞工部報告。

(二) 第 22 條：僱用 8 名以上勞工，必須擬定企業勞工管理規章。

(三) 第 73 條：勞工合約期滿時，雇主必須提供退職金，至少相當於勞工合約期間所得之 5%。

⁴² 本段文字主要摘錄自經濟部投資業務處(2013)，「柬埔寨投資環境簡介」。

(四) 第 75 條及 89 條：職工未犯嚴重錯誤，而雇主單方面停止合約時，雇主需依勞動法規定提前通知，而且必須提供退職補償金，補償金為勞工工作時間由 6 個月至 12 個月時，發給 7 天的工資；勞工工作時間超過 12 個月以上，則每 12 個月，可獲得 15 天工資之補償金，再高可累計至 6 個月。

(五) 第 107 條：東國勞工部將與勞工顧問委員會協調後規定最低工資，最低工資因地區而不同⁴³。

(六) 第 137 條：勞工每日的工作時間應為 8 小時，每週的工作時數為 48 小時。

(七) 第 139 條：平時加班費需增加 50% 之薪資；例假日或國定假日加班需加 100%。

(八) 第 169 條：柬埔寨勞工主要有薪假日包含每週休息 1 天、國定假日、病假、婦女產假、年終休假與家庭成員導致之事假 7 天。

(九) 第 182 條：婦女生產期間享有 90 天產期，雇主需發給半薪。

(十) 第 184 條：婦女產後，每日可有 1 小時之哺乳時間，該時間可分為上午及下午各半小時。

(十一) 第 261 條：外籍勞工必須向勞工部申請勞工簿與勞工證，勞工證期限為 1 年。

(十二) 第 266 條：勞工不需申請即有權利成立工會。

⁴³ 柬埔寨最近兩次調高基本工資分別是 2010 年 10 月起由每月 50 元調高為每月 61 美元，以及 2013 年 5 月 1 日起由每月 61 美元調高為每月 80 美元。

第四節 柬埔寨銀行業發展情形

一、柬埔寨銀行體系監理機構

柬埔寨國家銀行(The National Bank of Cambodia)位於金邊市區的諾羅敦大道，是目前柬埔寨的中央銀行，設立的法源是1996年1月26日頒佈之Law on the Organization and Conduct of the National Bank of Cambodia，歷史可上溯自1954年12月23日，乃由柬埔寨人民黨控制的「柬埔寨人民國家銀行」演變而來的，曾經履行中央銀行和商業銀行雙重職能。隨著專業的商業銀行的建立，柬埔寨國家銀行逐漸釋出商業銀行業務中，成為只負責印刷和發行貨幣，控制外匯，制訂貨幣政策的中央銀行。茵納達納加銀行(Bank of Inadanajati)、柬埔寨發展銀行(Development Bank of Cambodia)與農村銀行(Rural Agricultural Bank)均為其子行。經過多年來的發展，柬埔寨國家銀行機構日益健全，業務水準不斷提高，在柬埔寨的金融業中扮演重要的領導角色。

二、柬埔寨銀行產業

(一) 柬埔寨銀行產業現況

自從1994年柬埔寨國家銀行退出商銀業務後，柬埔寨的商業銀行便迅速發展起來。值得一提的是，由於新政府實行金融開放政策，自1993年大選以來，外國銀行家紛紛到柬埔寨開辦業務。獨資經營的外國銀行迄今已有多家，有的設立了代表處，有的已經開辦了存貸業務。根據柬埔寨國家銀行統計，如【圖7-4-1】所示，截至2013年第一季，柬埔寨有32家商業銀行⁴⁴，包括9家外國銀行分行(Foreign Branch Banks)，23家本地註冊銀行(Locally incorporated)，其中13家為本地銀行(Domestic Bank)，10家外商銀

⁴⁴ 由加華投資控股有限公司、富登金融控股公司以及柬埔寨郵政局共同出資成立的柬埔寨郵政銀行已於2013年9月26日在首都金邊正式開業，該行主要業務目標在為中小企業與微型企業提供金融服務。該行共設有11家分行，其中5家分行位於金邊市，另外6家分行則在其它省份。

行(Subsidiary Bank)。另有7家專業銀行，外國銀行代表處4家，微型金融機構37家等。柬埔寨目前已有銀行公會組織，但尚無類似台灣般健全的金資系統，境內的徵信中心亦在2012年3月始開始運作，目前僅有個人徵信資料庫之建立。



【圖 7-4-1】柬埔寨銀行體系

資料來源：National Bank of Cambodia, Review of the National Banks of Cambodia, No.40, 1st Quarter, 2013

根據Bankscope資料庫依銀行資產排序，如【表7-4-1】、【表7-4-2】、【表7-4-3】所示，柬埔寨前五大銀行分別為Canadia Bank Plc(加華銀行)、ACLEDA Bank Plc(愛喜利達銀行)、Cambodian Public Bank Limited(柬埔寨大眾銀行)、ANZ Royal Bank (Cambodia) Limited(澳盛銀行(柬埔寨))及Foreign Trade Bank of Cambodia(柬埔寨外貿銀行)，其中柬埔寨大眾銀行與澳盛銀行(柬埔寨)為外商銀行，分行家數在20家左右，淨利差(NIM)約在4-5%，資產報酬率(ROA)及股東權益報酬率(ROE)約在1-2%以及12-13%，財務表現不俗；加華銀行為柬埔寨最大銀行，分行家數(含總行)達33家，由於成立時間久，當地關係良好，顧客基礎雄厚，在東國存貸業務中位居領先地位，2012年淨利差約在6.27%，資產報酬率(ROA)及股東權益報酬率(ROE)分別為2.53%及19.93%，財務表現良好而穩健；愛喜利達銀行因其發展背景，主要客群為鄉村中小企業，因此淨利差可達11.79%(2011年)，資產報酬率(ROA)及股東權益報酬率(ROE)更分別高達3.68%及30.22%，分行家數(含總行)亦居柬埔寨銀行之冠，計有37家，但因中小企業貸款成本高，因此成本占所得比(Cost to Income Ratio)亦高達55.15%；位居第五名的柬埔寨外貿銀行，由於2011年私有化前，政府影響程度高，營運易受政策干擾，2012年淨利差僅有2.97%，分行家數(含總行)僅有4家，資產報酬率(ROA)及股東權益報酬率(ROE)與其他銀行相較，亦沒有太突出的表現。

另外，如【圖7-4-2】所示，柬埔寨前五大商業銀行資產占整體商業銀行總資產比重，在2003年曾高達96%以上，近年來隨著更多本地與外商銀行進入市場，前五大銀行資產占比至2011年已下降至80%以上，但比重仍相當高。此外，東國七成以上的儲蓄存款的與提供貸款都集中在前五大銀行，因此其他外商銀行主要營運項目為外商貸款服務等。

【表 7-4-1】 柬埔寨前五大銀行基本介紹

銀行名稱	Canadia Bank Plc	ACLEDA Bank Plc	Cambodian Public Bank Limited	ANZ Royal Bank (Cambodia) Limited	Foreign Trade Bank of Cambodia
中文	加華銀行	愛喜利達銀行	柬埔寨大眾銀行	澳盛銀行(柬埔寨)	柬埔寨外貿銀行
總部所在地	金邊	金邊	金邊	金邊	金邊
銀行屬性	本地銀行	本地銀行	外商銀行	外商銀行	本地銀行
分行數(含總行)	33	37	21	18	4
基本介紹	1991 年由海外加拿大籍柬埔寨人方僑生與柬埔寨國家銀行合資成立，1998 年私有化後，加華銀行已成為柬埔寨最大的本地銀行。	1993 年由 ILO(國際勞工組織) 與 UNDP(聯合國開發計畫署) 出資成立的 NGO，2003 年後改制為商業銀行，是全世界少數在鄉村營運的專業銀行。	1992 年由馬來西亞大眾銀行(馬國第二大銀行)投資成立之外商銀行，現已多角化發展，跨足銀行、證券與保險等產業。	2005 年由澳盛銀行與柬埔寨大型企業—the Royal Group of Companies (RGC) 合資成立，其中澳盛銀行持股占比為 55%。	2000 年柬埔寨外貿銀行由柬埔寨國家銀行(NBC) 分割獨立，經過多年改革後，在 2011 年完成私有化程序，ING 持股 44%，兩個私人股東各 23%，另外 10% 為東國財經部所持有。

資料來源：本研究整理；National Bank of Cambodia, Review of the National Banks of Cambodia, No.40, 1st Quarter, 2013

【表 7-4-2】 柬埔寨前五大銀行基本財務表現

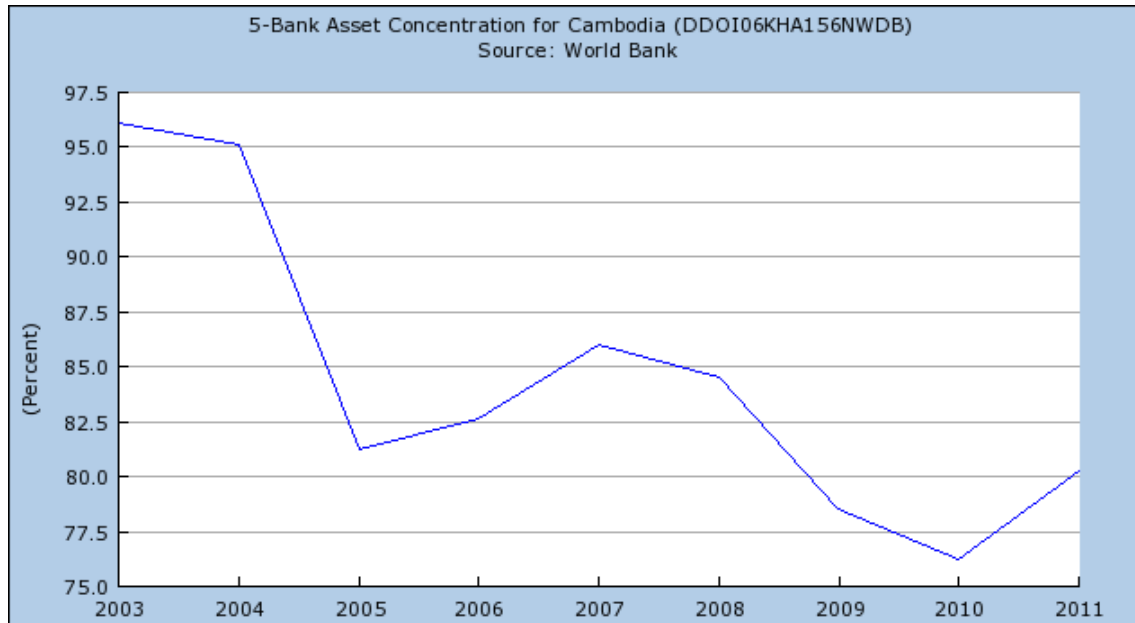
財務單位： 千美元	Canadia Bank Plc	ACLEDA Bank Plc	Cambodian Public Bank Limited	ANZ Royal Bank (Cambodia) Limited	Foreign Trade Bank of Cambodia
資料年度	2012	2011	2012	2012	2012
Total Assets	1,539,800	1,526,873	1,172,300	794,700	461,507
Deposits & Short term funding	1,277,300	1,204,110	895,100	690,900	392,090
Equity	201,300	190,694	247,600	93,100	62,388
Net Income	35,400	50,055	28,300	12,300	7,600

資料來源：Bankscope

【表 7-4-3】 柬埔寨前五大銀行財務比率

單位：%	Canadia Bank Plc	ACLEDA Bank Plc	Cambodian Public Bank Limited	ANZ Royal Bank (Cambodia) Limited	Foreign Trade Bank of Cambodia
Loan Loss Reserve / Gross Loans	3.61	-	2.85	3.37	2.36
Total Capital Ratio	-	-	-	21.35	-
Equity / Total Assets	13.07	12.49	21.12	11.72	13.52
Capital Funds / Liabilities	15.65	20.22	-	-	-
Net Interest Margin	6.27	11.79	4.78	5.01	2.97
Return on Average Assets (ROAA)	2.53	3.68	2.61	1.68	1.74
Return on Average Equity (ROAE)	19.93	30.22	12.12	13.98	12.91
Cost to Income Ratio	30.71	55.15	28.70	58.44	33.22
Net Loans / Total Assets	54.90	67.06	56.15	42.99	45.47
Net Loans / Customer & ST Funding	66.19	85.04	73.53	49.44	53.52
Liquid Assets / Cust & ST Funding	38.17	26.01	40.30	50.37	44.09

資料來源：Bankscope



【圖 7-4-2】東埔寨前五大銀行資產占整體商業銀行總資產比重走勢圖

資料來源：World Bank

另外，依據 2013 年第一季東埔寨國家銀行數據統計前五大銀行分行分布地區，如【表 7-4-4】所示，金邊市是東埔寨金融機構最密集的地區，除了金邊市外，主要省份如磅湛省(6)、馬德望省(5)、暹粒省(5)、西哈努克市(5)及班迭棉吉省(5)亦有前五大銀行設立分行據點。

【表 7-4-4】東埔寨前五大銀行分行(含總行)分布統計

省名	英文	Canadia Bank Plc	ACLEDA Bank Plc	Cambodian Public Bank Limited	ANZ Royal Bank (Cambodia) Limited	Foreign Trade Bank of Cambodia	小計
班迭棉吉省	Banteay Meanchey	2	1	1	1	0	5
馬德望省	Battambang	1	2	1	1	0	5
磅湛省	Kampong Cham	3	1	1	1	0	6
磅清揚省	Kampong Chhnang	1	1	0	0	0	2
磅士卑省/實居省	Kampong Spoe	0	1	0	0	0	1
磅通省/磅同省	Kampong Thom	0	1	0	0	0	1

省名	英文	Canadia Bank Plc	ACLEDA Bank Plc	Cambodian Public Bank Limited	ANZ Royal Bank (Cambodia) Limited	Foreign Trade Bank of Cambodia	小計
貢布省	Kampot	1	1	1	0	0	3
甘丹省 / 干拉省	Kandal	1	1	1	1	0	4
戈公省 / 國公省	Koh Kong	1	1	1	0	0	3
桔井省	Kratié	1	1	0	0	0	2
蒙多基省	Mondulhiri	0	1	0	0	0	1
金邊市	Phnom Penh	15	13	12	12	3	55
柏威夏省	Preah Vihear	0	1	0	0	0	1
波羅勉省	Prey Veng	1	1	0	0	0	2
菩薩省	Pursat	1	1	0	0	0	2
拉達那基里省 / 臘塔納基里省	Ratanakiri	0	1	0	0	0	1
暹粒省	Siem Reap	1	2	1	1	0	5
西哈努克市	Krông Preah Sihanouk	1	1	1	1	1	5
上丁省	Stung Treng	1	1	0	0	0	2
柴楨省	Svay Rieng	0	1	1	0	0	2
茶膠省	Takéo	1	1	0	0	0	2
奧多芒省 / 奧棉多吉省	Oddar Meanchey	0	1	0	0	0	1
白馬市	Krông Kep	0	0	0	0	0	0
珠山拜林市	Krông Païlin	1	1	0	0	0	2
小計		33	37	21	17	4	112

資料來源：本研究整理；National Bank of Cambodia, Review of the National Banks of Cambodia, No.40, 1st Quarter, 2013

第五節 外國銀行在柬埔寨之發展環境與現況

一、 外國銀行業者在柬埔寨之發展

(一) 柬埔寨外商銀行准入條件等規範

柬埔寨銀行業主要遵循之法規為 1999 年 11 月 18 日發布之銀行與金融機構法(Law on Banking and Financial Institution)，根據該法第 5 章 Article16 第 3 條，商業銀行設立最低資本金為 500 億瑞爾(Riel)，繳存於柬埔寨國家銀行的最低存款準備保證金為最低資本額的 5%⁴⁵，除該法外，東國對銀行並無其他限制，對本國銀行與外商銀行之業務範圍與待遇完全相同，新舊銀行亦完全相同，得經營存款、放款、外匯等各項銀行業務。設立分行之最低資本額為 3,750 萬美元，惟根據台資銀行業者之經驗，實際上都投入 5,000 萬美元。

申請開業程序可分為原則核准(Approval in Principle)與開業核准(Operating License)兩階段。有關原則核准部分，送件申請如符合該國發展經濟利益及該行規定，很快即可發照，並收取一定之證照費，通常依法 NBC 最慢須於六個月內准駁。有關開業核准部分，銀行業者依據 NBC 原則核准內容於指定期間內完成行舍、人員、系統等建置，經驗收後即可獲頒營業執照。銀行業務範圍非常開放，幾近沒有管制，存款、放款利率及外匯也無管制，然引進境外資金之利息、分行收益或利潤之匯出、子行紅利之匯出均須繳交 14%之 Withholding Tax。

(二) 柬埔寨外商銀行發展現況

由於柬埔寨對外商銀行抱持開放之態度，因此外商銀行在東國相當活躍，除了上述所提第三大的由馬來西亞出資的柬埔寨大眾銀行，以及第四大的澳盛銀行(柬埔寨)外，尚有來自台灣、馬來西亞、泰國、越南、中國大陸、韓國及印度所設立之當地註冊的外資子銀行，如【表 7-5-1】所示⁴⁶，

⁴⁵ The guarantee deposit maintained with the National Bank of Cambodia shall amount at least to five percent of the minimum capital.

⁴⁶ 本表宥於統計期間，尚未列入 2013 年 9 月完成的國泰世華銀行以及玉山銀行的併購案。

以及由外國銀行設立的分行，如【表 7-5-2】所示⁴⁷。

在目標市場與經營業務部份，大型的外商銀行如柬埔寨大眾銀行，除了服務外資企業外，也深耕柬埔寨當地市場，業務項目包含美元與瑞爾存放款業務、企業金融(包含應收帳款、貿易融資等)、匯款、外匯交易、黃金投資、網路銀行與金融卡等。另外，澳盛銀行(柬埔寨)也針對東國個人與企業提供多樣化服務，在個人部分提供存、貸、匯款、外匯與信用卡服務，在企業部分則包含短期融資、營運資金融資、設備融資、貿易融資以及企業理財服務等。

儘管柬埔寨對金融投資抱持開放態度，但核發新銀行執照的數量已大幅下降，其原因在於 2012 年 2 月國際貨幣基金組織 (IMF) 提醒柬埔寨國家銀行應停止核發新銀行執照，加強對現有銀行的管制以確保金融穩定並建立更深度的金融系統。由於新執照核發不易，近來國際銀行進入柬埔寨主要採取併購或入股之方式，例如台灣國泰世華銀行新入股後收購柬埔寨 Singapore Banking Corporation Limited，玉山銀行併購 Union Commercial Bank Plc.。除此之外，新加坡淡馬錫控股公司近期也透過合資方式布局柬埔寨市場。2013 年 9 月，由淡馬錫旗下富登金融控股私人有限公司 (Fullerton Financial Holdings Pte Ltd) 持股 45%、柬埔寨加華投資控股有限公司 (CIH) 持股 50% 以及柬埔寨郵政局持股 5% 聯合投資成立的柬埔寨郵政銀行正式在金邊開業，初步投資為 3,800 萬美元。柬埔寨郵政銀行共設有 11 家分行，其中 5 家分行位於金邊市，另 6 家分行則在其它省份，主要營運目標鎖定為柬埔寨中小型企業、微型企業提供金融服務。

此外，2013 年 5 月，東京三菱日聯銀行(BTMU)也透過與柬埔寨加華銀行簽署金融商業聯盟合作備忘錄，透過合作協定以分享銀行網絡與資源，使東京三菱日聯銀行(BTMU)能透過加華銀行為東國境內日本企業提供建議、銀行服務，包括投資、貸款、薪資等服務，增進雙方客戶之間關係。綜上所述，儘管柬埔寨境內新銀行執照已不易取得，但仍可透過合資、入股、併購以及簽署合作備忘錄等方式，拓展柬埔寨金融業務。

⁴⁷ 本表宥於統計期間，尚未列入 2013 年 3 月 28 日開幕之合作金庫銀行金邊分行，以及 2013 年 12 月 11 日開幕之兆豐銀行金邊機場支行。

【表 7-5-1】東埔寨外商銀行列表

		中文名稱	來源國	分行(含總行、支行)數
1	Cambodian Commercial Bank Ltd.	東埔寨商業銀行 ⁴⁸	泰國	4
2	Cambodian Public Bank Plc.	東埔寨大眾銀行	馬來西亞	21
3	May Bank	馬來亞銀行	馬來西亞	9
4	Anz Royal Bank Cambodia Ltd.	澳盛銀行(東埔寨)	澳洲	18
5	Shinhan Khmer Bank Limited.	新韓高棉銀行	韓國	3
6	Kookmin Bank Cambodia.	東埔寨韓國國民銀行	韓國	1
7	O.S.K Indochina Bank	僑豐印度支那銀行 ⁴⁹	馬來西亞	9
8	Hwang DBS Commercial Bank	東埔寨黃氏——星展商業銀行 ⁵⁰	馬來西亞	3
9	CIMB Commercial Bank	聯昌國際銀行 ⁵¹	馬來西亞	7
10	SACOM Bank	越南西貢商業信用銀行	越南	4

資料來源：本研究整理；National Bank of Cambodia, Review of the National Banks of Cambodia, No.40, 1st Quarter, 2013

【表 7-5-2】東埔寨外國銀行分行列表

		中文名稱	來源國	分行(含總行、支行)數
1	First Commercial Bank	第一銀行	台灣	3
2	Krung Thai Bank Public Co., Ltd	鷹泰銀行	泰國	2
3	Bank of India	印度銀行	印度	1
4	Vietnam Bank For Agriculture And Rural Development	越南農業與農村發展銀行	越南	1
5	Bank of China Limited	中國銀行	中國大陸	1
6	Mega International Commercial Bank Co.Ltd.	兆豐國際商業銀行	台灣	1
7	ICBC Bank Limited	中國工商銀行	中國大陸	1
8	MB Bank Plc.	越南軍隊商業股份銀行	越南	1
9	SHB Plc.	越南西貢河內商業股份銀行	越南	1

資料來源：本研究整理；National Bank of Cambodia, Review of the National Banks of Cambodia, No.40, 1st Quarter, 2013

⁴⁸ 母公司為泰國商業銀行

⁴⁹ 2012年7月由馬來西亞第五大金融服務公司興業資本有限公司(RHB Capital)以約6.13億美元收購

⁵⁰ 母公司為馬來西亞黃氏星展有限公司，為新加坡星展與馬來西亞黃氏家族共同成立之投資公司，該公司2013年傳出將由馬來西亞艾芬控股有限公司收購。

⁵¹ 馬來西亞國際商業銀行(Commerce International Merchant Bank, CIMB)——1924年成立，是馬來西亞第二大銀行。

二、台灣銀行業者在柬埔寨之發展

如前所述，我國銀行業者中，目前僅第一銀行、兆豐銀行與合作金庫銀行在柬埔寨的金邊設有分行，對台商提供各項存款、放款、換匯及貿易融資等服務。其中第一商業銀行除在金邊設有分行，還有中洲支行與奧林匹克支行；兆豐國際商業銀行在日前獲金管會核准設立金邊機場支行，第一商業銀行也獲金管會核准設立北區支行及南區支行，如【表 7-5-3】所示。此外，玉山銀行持有當地 Union Commercial Bank Plc. 70%的股權，金管會在 2013 年 7 月 24 日已同意國泰金控旗下國泰世華商業銀行增加轉投資柬埔寨 Singapore Banking Corporation Limited 30% 股權，投資金額約為 1,141.8 萬美元(折合新台幣約 3 億 4242 萬元)，加上國泰世華銀行之前已收購七成股權，SBC 銀行將成為國泰世華銀行百分之百持股的子銀行。2013 年 11 月 19 日，金管會銀行局已核准國泰世華銀申請將 SBC 銀行更名為國泰世華(柬埔寨)股分有限公司，英文名稱為 Cathay United Bank (Cambodia) Corporation Limited。合計國銀目前在柬埔寨當地已有 26 處據點，若再加上一銀的北區及南區支行，即將達到 28 處據點。

【表 7-5-3】台灣銀行業者在柬埔寨發展現況

銀行名稱	柬埔寨據點
第一銀行	金邊分行 中洲支行 奧林匹克支行 北區支行 (設立中，2013 年 9 月 17 日獲金管會核准申請) 南區支行 (設立中，2013 年 9 月 17 日獲金管會核准申請)
兆豐銀行	金邊分行 金邊機場支行
合作金庫	金邊分行
國泰世華銀行	收購柬埔寨的 SBC 銀行 70% 的股權總計有 15 處據點。 2013 年 9 月 24 日，金管會核可增加轉投資 SBC 銀行 30% 股權。2013 年 10 月，SBC 銀行成為國泰世華銀行百分之百持股之子銀行。
玉山銀行	2013 年 9 月 10 日完成收購 UCB 的 70% 股權，取得 5 處據點(包含總行及 4 家分行)

資料來源：本研究整理

第六節 我國銀行前往柬埔寨發展之可行性分析

針對台灣銀行業者前往柬埔寨設立據點或拓展業務之可行性進行分析，將採取三個步驟。首先將從成本效益之角度討論台資銀行是否該前往柬埔寨發展，其次針對設立據點作一簡單分析，最後討論可以前往當地發展何種業務。

一、台資銀行在柬埔寨發展之機會與挑戰

台灣銀行業者評估是否前往柬埔寨設立據點發展業務，仍須回歸成本效益考量，是以本段將討論台灣銀行業在柬埔寨擴展業務之機會與挑戰。

(一) 台灣銀行業在柬埔寨發展之機會

1. 利差空間較台灣為大

目前柬埔寨六個月期美元定期存款利率約為 3.5%⁵²，六個月期瑞爾定期存款利率約為 6%，若以中小企業 3 至 5 年中長期貸款年利率約 12% 來計算，利差仍在 6% 以上，相對於台灣 1-2% 的利差環境，對台資銀行具有高度吸引力。

2. 雙邊貿易及台商家數多，當地市場亦具發展潛力

根據中華民國進出口貿易統計，2012 年台灣出口柬埔寨金額為新台幣 6.53 億元，進口金額為新台幣 4,584 萬元，貿易順差達新台幣 6.06 億元，2009 年後台灣對柬埔寨出口呈現快速成長，商品多為台商在東投資所需之鞋類、紡織成衣、傢俱等半成品及原物料。

目前在東國投資的台商計約兩百餘家，大多以中小企業為主，主要投資項目有房地產及土地開發、農業開發、木材加工、紡織成衣、製鞋業、旅遊業。其中以投資紡織成衣業為主，投資件數計有九十餘件，廠商計有五十餘家，約佔柬埔寨製衣廠公會的四分之一，足見台商在柬埔寨製造業具有一定的影響力。受惠於低廉的勞動環境與關稅優惠，台商投資意願仍

⁵² 資料來源：柬埔寨加華銀行官方網站

高。台資銀行業在柬埔寨可掌握一定的台商基本客層，成為營運初期的獲利穩定來源。

除了台商客源外，當地市場亦具有高度潛力。由於柬埔寨仍屬於高速發展階段，對於基礎建設、房地產投資以及後續經濟帶動的消費金融商機以及部分富裕族群的理財商機等，都存在極大的開發空間，因此台資銀行業者在柬埔寨，除了鞏固台商客群外，亦可積極開發當地市場。

3. 柬埔寨經濟成長穩健，後續潛力可期

柬埔寨自 1998 年經濟改革開放後，國內生產毛額(GDP)及人均 GDP 都呈現大幅度成長，2012 年柬埔寨國內生產毛額為 141.18 億美元，經濟成長率達 7.3%，人均所得近 926 美元。2013 年人均所得預計可達 1,015 美元，成長率僅次於寮國，成為東協經濟成長第二快的經濟體。2008 年中國施行勞動合同法後，生產成本日益提高，導致製造業外移至東協諸國，柬埔寨基於年輕勞動力充沛、工資低廉、政策開放與享有多國特別優惠關稅等優勢，成為企業投資焦點，因此 IMF 預估 2013 年柬埔寨的經濟成長率可達 7%，2014 至 2018 年，經濟成長率預估將維持在 7.2% 以上，2018 年年均 GDP 更可望突破 1,500 美元，後續成長潛力值得期待。

(二) 台灣銀行業在柬埔寨發展之挑戰

1. 高等教育與金融專業人才不足

柬埔寨教育程度普遍低落，根據 World Factbook 資料，15 歲以上人口中能讀與寫者約為 73.9%⁵³。且工人普遍營養不良，素質不佳，因此技術及管理人員之供給量呈現不足，以製造業為例，台商工廠加班，勞工昏倒之情況經常發生。因此銀行業在柬埔寨發展恐怕面臨金融專業人才招募難題，特別是國際化的金融專業人才。

2. 政府行政效能不彰、基礎建設落後

柬埔寨行政效率極為緩慢，官僚體系仍有待大幅改善，外國廠商常抱

⁵³ 根據實際訪查，柬埔寨當地小學至大學上課時間僅半天，以華人為主較重視教育的居民會在下午時段將子女送到補習學校接受華語教育或學習其他才藝。

怨須支付非法定之費用，徒增許多廠商無法估計之隱形成本。東國經長期內戰，水電、道路運輸系統本不健全，加上各種重型車輛的長期超載行駛，導致絕大多數道路和排水系統嚴重損壞，遇到連續大雨即會造成積水以及塞車，令居民和商家深感困擾。當地台商與銀行業者亦反應缺電問題嚴重、亟需改善，部分台商係自行購入發電機因應，部分地區之電力係向鄰國越南購買。對此，亞洲開發銀行（ADB）亦於 2013 年 11 月建議柬埔寨必須改善基礎設施與降低運輸成本，大力推動旅遊等服務業發展，以確保柬埔寨經濟在未來的數年能保持每年 7% 的成長速度。

3. 治安惡化與犯罪率高

由於多年內戰關係，柬埔寨部分民間人士仍持有槍械，加上近年來貧富不均等因素影響，該國治安狀況一直不佳，遭偷搶係屬平常，重大凶殺及槍擊案層出不窮，已發生包括美國駐東大使及我國多名台商遭人劫殺案件。

4. 工會力量強大

柬埔寨工會極易組成，柬埔寨勞工法第 266 條規定勞工不需申請即有權利成立工會，現有工會超過 100 個，其中較大型工會有 15 個以上，包括柬埔寨獨立工會聯盟(CFITU)、獨立工會聯盟(CIUF)、工業聯盟(CUF) 及勞工工會聯盟(CLUF)等獨立工會聯盟，加上部分政客的有心煽動，每年平均有 50 件罷工，2013 年 11 月 12 日在金邊市區更發生成衣廠員工與軍警之暴力衝突，現場焚燬兩部警車，警方朝示威群眾開槍鎮壓，釀成至少 1 死 8 人傷。我國廠商在柬埔寨進行投資規畫務須將罷工列入考量，因此勞資糾紛對台商經營造成極大困擾，這也是台灣銀行業者在當地經營所不得不面對的挑戰。

5. 國家仍屬開發階段，政經發展仍不穩定

由於柬埔寨仍屬低度發展國家，因此經濟基礎並不穩定，在財政與經常帳雙雙呈現赤字狀態，加上近期選舉結果顯示反對黨救國黨的勢力逐漸增加，恐危害柬埔寨政治穩定。由於柬埔寨目前經濟體質並不強健，加上

外匯存底偏低，對外國直接投資的依賴度高，尚未具備隊對抗金融不穩定的能力，倘若發生政治動盪或其他國際金融危機，將對經濟造成高度影響，台資銀行須將此風險列入考量。

綜上，吾人已可約略知曉台灣銀行業者前往柬埔寨發展確有業務機會。然而，由於當地特有之法規限制與經營環境，必須審慎面對可能的挑戰，調整以往在台灣經營銀行的心態與策略，並儘量與當地人士維持合作關係，深化當地業務之開拓。

綜合本章蒐集彙整資料，以及相關討論結果，以 SWOT 分析法歸納我國銀行業在柬埔寨布局之分析結論，如【表 7-6-1】所示。

【表 7-6-1】我國銀行於柬埔寨布局之 SWOT 分析

		<i>Helpful</i>	<i>Harmful</i>
		Strength (優勢)	Weakness (劣勢)
<i>Internal</i>		<ul style="list-style-type: none"> ● 本國銀行規模及商譽佳 ● 專業度相對較強 ● 外幣資金充裕、資金成本較低 ● 金融人才經驗豐富 ● 資訊系統較強 	<ul style="list-style-type: none"> ● 台灣與當地文化有相當程度落差，經營當地市場須多加研究與規劃 ● 相較當地主要銀行，政經人脈仍須穩步拓展
		Opportunity (機會)	Threat (威脅)
<i>External</i>		<ul style="list-style-type: none"> ● 柬埔寨經濟成長穩健 ● 台商拓展投資、企業亟需資金 ● 當地市場利差較大 	<ul style="list-style-type: none"> ● 當地政治清廉度較低、行政效率不彰 ● 人力素質不高、罷工頻傳 ● 當地台商規模落後中日韓等國企業 ● 資訊較不充分、不公開 ● 中國銀行與中國工商銀行積極投入 ● 信用風險高及未有完善聯徵系統 ● 台東兩國沒有邦交

資料來源：本研究整理。

二、台資銀行在柬埔寨發展之可行地點分析

金邊市為柬埔寨金融、經濟、政治與文化等中心，因此目前柬埔寨所有銀行包括本地銀行、外資子銀行與外國銀行分行的總部皆設立在金邊市，台資銀行的幾家分行也都在金邊，後續台資銀行若要設立新據點，為便於掌握金融訊息與資源，仍應以金邊為首選，惟須考慮金邊市銀行家數過多之問題。對於已在金邊設立多家據點的台資銀行，若欲掌握當地市場商機，建議也可至前五大銀行多所布局的其他主要省市，例如磅湛省、馬德望省、暹粒省、西哈努克市及班迭棉吉省等進行勘查。

三、台資銀行在柬埔寨發展之可行業務分析

目前台資銀行在柬埔寨業務以企業的進出口外匯以及放款融資業務為主，在消費金融部份，以提供個人存、匯款以及外匯交易，放款部分以承做個人的房屋貸款為主。後續對市場更為熟悉後，建議可以參考柬埔寨大眾銀行及澳盛銀行(柬埔寨)等規模較大的外商銀行，聘用更多當地人士深化拓展柬埔寨當地市場，並善用國際營運經驗，協助企業進行跨國理財投資等。上述作法除可分散風險外，亦是在當地發展的長久之計。經營管理上，建議儘量站在策略規劃之高度思考，業務執行方面可多參考當地專業人員之建議，提防將台灣之業務模式直接套用至當地市場。此外，亦應避免將削價競爭之策略套用至當地市場。

考量到 IMF 報告中所提當地銀行業有 Overbanking 現象，柬埔寨政府雖無明文規定卻已傾向不再發放外國銀行分行執照，微型金融機構 (Microfinance Institutions) 也是台灣銀行業者前往當地發展之可行業務方向。金管會已於 2013 年 11 月 19 日宣布，同意國內的台灣中小企銀以 100% 持股方式，在柬埔寨轉投資設立微型財務機構，投資金額為 1,000 萬美元。這是台資銀行在柬埔寨設立之第一家微型金融機構，不能吸收存款，只能以匯入資本金、發行公司債、拆入資金等方式辦理授信。台企銀初步規劃將先針對柬埔寨台商辦理授信，預計兩年內會再向柬埔寨申請轉設立分行。

四、台資銀行在柬埔寨發展之進入方式分析

目前台資銀行包括第一銀行、兆豐銀行與合作金庫銀行均以設立分行方式進入柬埔寨，分行設立所需籌備時間較短、運作獨立加上可與台灣共享資源，是進行海外市場相當普遍的方式，不過目前東國已傾向於暫停發放外國銀行在當地設立新分行執照，因此後續要採此方式進入，恐有難度。其次，國泰世華銀行與玉山銀行分別透過併購當地銀行方式來拓展柬埔寨金融市場，對於開拓當地商機有相當程度的助益，在據點數量上也具有優勢，但由於柬埔寨本地銀行僅有 13 家，扣除前三大與台資銀行併購的兩家後，僅剩下 8 家，財務體質是否穩健以及併購成本是否合宜，皆是評估併購計畫需要考量的重點，因此後續是否能以併購當地銀行切入柬埔寨市場，仍需評估。由於目前柬埔寨金融機構家數不算少，加上金融業務市場高度集中於前五大銀行，因此台資銀行若要掌握柬埔寨金融商機，除了參考前述銀行，透過設立分行與併購等方式外，或許也可參考東京三菱日聯銀行(The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ，簡稱 BTMU)與柬埔寨加華銀行簽訂合作備忘錄的形式，或者 2012 年 12 月購入兩成越南第二大上市銀行越南工商銀行 (VietinBank VN-CTG) 兩成股權的模式，藉由資源共享來拓展當地市場。此外，如同前段所述，仿造台企銀投資設立微型金融公司也是台資銀行進入當地市場發展的一種方式。

第捌章 緬甸綜合分析與我國銀行設立據點評估

東協地區向來是我國銀行業者海外拓展業務的重點選擇之一，而其中緬甸與中國大陸、印度兩大經貿市場相連，擁有豐富天然資源，係一良好之產業布局選擇。惟昔日在軍政府主政下，政策搖擺不定，且與各國經貿關係欠佳，致使外資裹足不前、產業發展停滯；但自 2011 年文人政府上任以來，積極進行政經改革，經濟成長屢創佳績，且逐漸改善與各國經貿關係，已成為外商矚目之新興國家。依據 Business Monitor International 在 2012 年的預測，若緬甸能夠持續民主化，歐美並解除其經濟制裁，則 2013 至 2016 年間每年平均經濟成長率可望介於 7.1% 至 7.7% 之間。儘管目前有部分國家表示，仍需審慎觀察緬甸改革成果，但鑒於緬甸所擁有的豐富天然資源、充沛勞動人口與廣大土地等，依舊頗具發展潛力，是以本章將就我國銀行前往緬甸設點之可行性進行評估分析。

第一節 緬甸經營環境簡介

一、緬甸政經環境

1948年緬甸擺脫大英帝國獨立，但自1962年開始歷經長達50年的軍政統治，在軍事強人政權下政局貪污腐敗，豐富天然資源由軍方領袖及其商業友人掌控，而且由國營企業控制各行各業。此外，軍政府未制定長期經濟政策，導致通貨膨脹無法預測、財政赤字嚴重、金融市場紊亂（例如雙軌匯率、利率扭曲），統計數據也缺乏可信度，加上自1997年起緬甸就受到歐美國家經濟制裁，使得緬甸經濟長期以來未能發展，表現大幅落後東協國家，緬甸民眾普遍貧窮。

2010年11月7日緬甸舉行20年來首次大選，2011年2月4日緬甸聯邦議會選出登盛 (U Thein Sein) 擔任總統，係為50年來首屆文人政府。登盛就任後宣示進行政經改革，實施市場經濟、逐步開放門戶，並要求歐美等國停止對緬甸施壓與經濟制裁，期望與國際組織（如聯合國或其他非政府組

織) 更密切合作，特別是有關於衛生與教育方面的計畫。2012年4月1日緬甸開放反對黨參與國會補選，由翁山蘇姬所領導的「全國民主聯盟」(National League for Democracy, 簡稱NLD) 提名44名候選人，在45席的國會補選中，包括翁山蘇姬本人在內共贏得43席；國際社會及觀察家認為，選舉過程雖有瑕疵，但尚稱自由公平透明，緬甸總統登盛也已接受NLD壓倒性勝利。翁山蘇姬及其政黨加入國會後，可望提升以往被認為是政府政策橡皮圖章之國會可信任度，以及在體制內設法說服仍掌握國會93%席次的執政黨「聯邦鞏固發展黨」(The Union Solidarity and Development Party, 簡稱USDP) 與軍方共同推動民主改革。

此外，東協各國領袖也已在2012年4月3日的東協高峰會敦促西方國家解除對緬甸的政治及經貿制裁。美國立即在4月4日宣布放寬對緬甸部分制裁，包含解除美國企業投資禁令、允許信用卡公司對緬甸提供金融服務、放寬緬甸高層訪美旅遊限制，以及在緬甸設立美國開發總署 (USAID) 辦公室等；但仍未解除所有制裁，以保留一定壓力促使緬甸終止種族暴力與其他關鍵問題。歐盟及加拿大則在4月23日宣布暫停多項制裁，日本也免除緬甸之債務。

綜觀緬甸文人政府執政後，不管是其國內工商界，或是海外投資者皆對緬甸改革開放有相當之期許，咸認為歐美全面解決經濟制裁有譜，是以前往考察者不絕於途。惟如同其他甫開放之國家，仍存有若干政治難題待解決，因此擬前進緬甸的我國銀行業者，仍需審慎客觀地注意其未來政治發展。

二、經濟成長回顧與未來展望

如【表 8-1-1】所示在東協 10 個會員國當中，緬甸經濟成長率一直獨占鰲頭，儘管在 2012 年有所滑落，但在前幾年經濟成長率與整體東協平均相比較，幾乎是兩倍以上水準，且與東協 5 大經濟體 (以 2012 年為例，印尼 6.2%、馬來西亞 5.6%、菲律賓 6.8%、新加坡 1.3%與泰國 6.5%) 相

比亦毫不遜色。

【表 8-1-1】東協各國經濟成長率

單位：%

國家	2004 至 2011 年平均	2010 年	2011 年	2012 年
緬甸	10.8	10.6	10.4	5.9
汶萊	0.8	2.6	2.2	1.0
柬埔寨	7.6	6.0	6.4	7.0
印尼	5.8	6.3	6.5	6.2
寮國	9.9	8.1	8.0	7.9
馬來西亞	7.5	7.2	5.1	5.6
菲律賓	4.2	7.6	3.9	6.8
新加坡	6.4	14.9	4.9	1.3
泰國	3.2	7.8	0.1	6.5
越南	7.1	6.8	6.0	5.0
東協平均	5.7	7.8	4.7	5.7
東協 5 國	5.4	7.9	4.4	N/A

資料來源：ASEAN (2013) “ASEAN Statistical Yearbook 2012”；本研究整理。

表註：東協五國係指印尼、馬來西亞、菲律賓、新加坡與泰國。

若依據2013年亞洲開發銀行 (Asian Development Bank, 簡稱ADB) 統計, 緬甸國內生產毛額 (GDP) 約為51兆7,275億緬幣 (Kyats、緬甸貨幣單位, 一般簡稱MMK), 整體經濟成長率為7.6%。另如【表8-1-2】所彙整, 即便2009年金融海嘯席捲全球, 緬甸經濟成長仍然未受衝擊, 依舊保持亮眼表現。惟近一兩年來有所回跌, 與2010年民間內需消費大幅下滑, 以及2012年國內投資減少均有所關聯。

【表 8-1-2】緬甸總體經濟重要指標成長率彙整

單位：%

項目	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
經濟成長率	13.1	12.0	10.3	10.6	9.6	5.6	7.6
民間消費	10.3	12.4	7.0	12.7	2.6	4.3	6.1
固定資本形成	21.4	28.2	16.9	34.7	34.6	33.1	11.5
消費者物價指數	20.0	20.9	17.9	1.5	7.7	5.0	1.5
政府赤字占GDP比	-4.3	-3.8	-2.3	-4.6	-4.6	-3.8	-3.2

資料來源：ADB (2013) “Key Indicators for Asia and the Pacific 2013”；本研究整理。

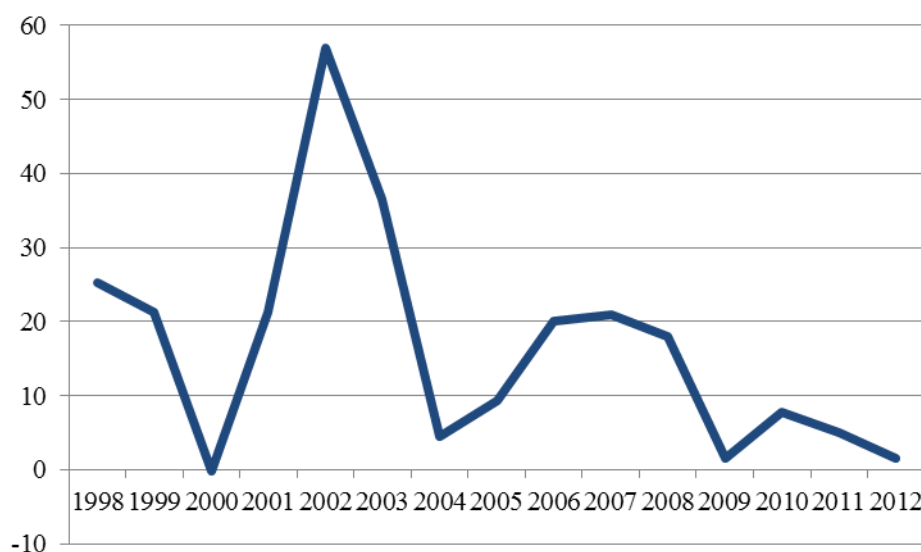
另一波動幅度較大者則為緬甸的通貨膨脹，如【圖8-1-1】所示緬甸通貨膨脹率在2002年時一度高達57%，其後雖然在2004年降至4.5%，但因緬甸中央銀行浮濫發行貨幣，導致通貨膨脹率又高漲，一度超過20%。2010年後通貨膨脹狀況稍有獲得控制，【表8-1-3】顯示緬甸與其他東協國家之比較，可知近一兩年來通貨膨脹已尚能維持在相對較低水準。

【表 8-1-3】東協各國通貨膨脹率

單位：%

國家	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
緬甸	20.0	20.9	17.9	1.5	7.7	5.0	1.5
汶萊	-0.7	1.3	2.6	1.2	-2.1	1.8	0.5
柬埔寨	2.8	10.8	12.5	5.3	3.1	4.9	2.9
印尼	6.6	6.6	11.1	2.8	7.0	3.8	4.3
寮國	-3.7	5.5	3.2	3.9	5.8	7.7	4.3
馬來西亞	3.1	2.4	4.4	1.1	2.2	3.0	1.6
菲律賓	4.3	3.9	8.0	4.5	3.6	4.2	3.2
新加坡	0.8	4.4	-5.6	-0.6	4.6	5.5	4.5
泰國	3.5	3.2	0.4	3.5	3.0	3.6	3.0
越南	6.6	12.6	19.9	6.9	7.9	8.9	9.2

資料來源：ASEAN (2013) “ASEAN Statistical Yearbook 2012”；ADB (2013) “Key Indicators for Asia and the Pacific 2013”；本研究整理。



【圖 8-1-1】緬甸通貨膨脹率

資料來源：ADB (2013) “Key Indicators for Asia and the Pacific 2013”；本研究整理。

緬甸中央銀行目前已從財政部獨立出來，在國際貨幣基金 (IMF) 協助下應能逐漸發揮貨幣政策的功能。但令人擔心的是，未來由於緬甸民主化帶動的經濟成長需要大量國外資金支持，而隨著國外資本湧進，緬甸脆弱的經濟體系能否吸收通貨膨脹壓力，而避免重蹈印尼在 1990 年代的覆轍，是必須持續關注的議題 (范光陽，2012：頁 35)。

三、勞動就業市場與人口統計

緬甸人口約為 5,913 萬人，依據 ASEAN Statistics 所公布的勞動參與率 66% 來估計，勞動人口近 4,000 萬人，而目前就業人口中有三分之二從事農業，可望為未來製造業提供充足的勞動供給。緬甸勞動就業市場表現，與東協其他國家相比較，如【表 8-1-4】所彙整，以 2012 年為例失業率 4.0% 大致上位於中間地位，雖不若泰國僅有 0.7%，但仍優於菲律賓的 7.0%、印尼的 6.1%。

【表 8-1-4】東協各國失業率

單位：%

國家	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
緬甸	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
汶萊	4.0	3.4	3.7	3.5	2.7	2.6	1.1
柬埔寨	-	0.7	0.3	0.1	0.3	0.2	-
印尼	10.3	9.1	6.5	5.8	5.5	5.0	6.1
寮國	-	-	-	-	1.9	-	-
馬來西亞	3.3	3.2	3.3	3.7	3.3	3.1	3.0
菲律賓	7.4	6.3	6.8	7.1	7.1	6.4	7.0
新加坡	3.6	2.9	3.2	4.3	3.1	2.9	2.6
泰國	1.5	1.4	1.4	1.5	1.0	0.7	0.7
越南	4.8	4.6	4.7	4.6	4.3	3.6	1.8

資料來源：ASEAN (2013) “ASEAN Statistical Yearbook 2012”；ADB (2013) “Key Indicators for Asia and the Pacific 2013”；本研究整理。

緬甸人口年齡中位數為 27.2 歲，14 歲以下人口占 27.5%、15 至 64 歲占 67.5%、65 歲以上占 5%；男性占緬甸人口之 46%、女性為 54%。2012

年人口成長率為 1.07%，每年平均增加 60 萬人，位居東協各國中間值，但比起我國 0.17%、日本-0.08%、中國大陸-0.33%都要高出許多。從人口統計數據來觀察，緬甸屬於人民相對年輕的國家，其背後所隱含的，不只是充足的勞動力供給，未來勞動力增加也可望維持一定的消費力道，有助於經濟持續成長。

至於外資較關心的人力素質與成本，緬甸 15 歲以上可讀寫識字率為 89.9%，其中男性佔 93.9%，女性佔 86.4%，平均受教育時間為 8 年。但在高識字率的表象下，緬甸其實高度缺乏專業人才，恐不足以支應經濟發展所需，主要受到政府不支持高等教育、師資水準良莠不齊、教育基礎設施不夠，以及國內人才外流等因素影響。而目前緬甸仰光地區台商企業之薪資行情如下：

(一)辦公室行政文職人員：月薪 70 至 150 美元；

(二)銷售業務人員：月薪 80 至 160 美元。

(三)工廠作業員：月薪 50 至 100 美元。

(四)貨車司機：長途駕駛月薪約 150 美元，一般駕駛為 100 美元。

緬甸未實施最低工資制，企業一般大多核發一個月年終獎金（經濟部投資業務處，2012：頁 42）。

四、工業生產與產業結構

緬甸現階段三級產業分布，依據 ADB 統計顯示，初級產業約占 GDP 的 30.5%，二級產業約占 32.1%，三級產業占 37.5%。進一步如【表 8-1-5】所整理，2012 年農林漁牧礦業比重約三分之一強，但與十年前的 2002 年超過五成相比已經滑落甚多。另外，製造業產值約占兩成，貿易及服務相關業別所占比重則相對較高；其中金融保險業部分，產值約為 846 億緬幣，僅占總產值約 0.2%，與 2002 年相比成長幅度並不大。

【表 8-1-5】緬甸主要產業產值暨百分比

項目	產值 (單位：十億MMK)		百分比 (單位：%)	
	2002	2012	2002	2012
農林漁牧	3,067.4	15,752.9	54.5	30.5
礦	25.2	3,158.4	0.4	6.1
製造業	516.2	10,301.3	9.2	19.9
水電供給	4.7	611.1	0.1	1.2
營建	185.6	2,515.9	3.3	4.9
貿易	1,326.6	10,010.0	23.6	19.4
運輸通信	358.1	6,887.3	6.4	13.3
金融保險	4.8	84.6	0.1	0.2
公共行政	50.7	1,327.3	0.9	2.6
其他服務	86.0	1,078.5	1.5	2.1
合計	5,625.3	51,727.5	100.0	100.0

資料來源：ADB (2013) “Key Indicators for Asia and the Pacific 2013”；本研究整理。

若進一步檢視製造業產業分布，如【表 8-1-6】所彙整之 2011 年統計資料，緬甸主要製造業以食品製造、成衣紡織為大宗，至於木材、機械設備、汽車車輛等業別則占少許比重。⁵⁴其中食品製造業主要從事稻米、食油、糖、鹽等農產品加工，產品供緬甸當地市場消費；由於緬甸尚無大型超級市場及足夠冷藏設備，因此阻礙食品及飲料加工產業的發展，未來如緬甸經濟能良好發展，則食品與飲料加工業發展可望較其他產業更為迅速(經濟部投資業務處，2012：頁 14)。

依據外貿協會調查，與許多未開發國家雷同，緬甸產業大多由勞力密集的下游加工業組成，缺乏上游與下游的產業鏈。甚至因為零組件供應鏈的複雜性，以及電力供應不穩、市場規模小、欠缺資金挹注、沒有關鍵技術、國營企業壟斷與政治風險過高等負面因素環伺，除少數外商投資之外，緬甸電子資訊產業僅有通路端而無製造廠。但就投資面來看，緬甸現有基礎設施與民生需求正在快速成長，僅占 GDP 兩成不到的工業產值，

⁵⁴ 因為緬甸官方並無詳細製造業產值之統計數據，故以 ASEAN 統計之製造業企業家數與雇用人數來觀察製造業分布狀況。

根本無法滿足國內需求。未來歐美國家陸續解除經貿制裁，加上東協市場彼此間的關稅優惠，緬甸出口前景逐漸看旺（范光陽，2012：頁 100 - 101）。

【表 8-1-6】緬甸製造業相關統計 (2011 年)

項目	絕對值 (單位：家數；千人)		百分比 (單位：%)	
	企業數	雇用人數	企業數	雇用人數
食品	25,208	226.9	57.97	39.03
飲料	-	-	-	-
菸草	120	1.9	0.28	0.33
紡織品	1,765	28.2	4.06	4.85
成衣	2,908	148.0	6.69	25.46
皮革	282	7.6	0.65	1.31
木材及木製品	3,987	35.0	9.17	6.02
紙及紙製品	325	11.7	0.75	2.01
印刷及資料儲存媒體	459	8.1	1.06	1.39
石油及煤製品	3	3.1	0.01	0.53
化學材料製造	654	10.4	1.50	1.79
藥品				
橡膠及塑膠製品	773	10.7	1.78	1.84
非金屬礦物製品	393	4.4	0.90	0.76
基本金屬製造	1,386	14.0	3.19	2.41
金屬製品	338	7.5	0.78	1.29
電腦、電子及光學產品	6	1.8	0.01	0.31
電力設備	65	2.1	0.15	0.36
機械設備	2,909	29.9	6.69	5.14
汽車車輛	589	17.9	1.35	3.08
其他運輸設備	700	5.5	1.61	0.95
家具	613	6.6	1.41	1.14
其他製造業	-	-	-	-
機械設備維修及安裝	-	-	-	-
合計	43,483	581.4	100.00	100.00%

資料來源：ASEAN (2013) “ASEAN Statistical Yearbook 2012”；本研究整理。

第二節 緬甸對外與對台雙邊貿易暨投資情形

一、緬甸對外貿易與外人投資

(一) 緬甸對外貿易

緬甸總體對外貿易統計，如【表 8-2-1】所彙整，2012 年全年出口約為 83 億美元，進口約 169 億美元，仍呈現貿易逆差約 86 億美元，且近年來貿易逆差有擴大跡象。就貿易夥伴關係來看，因為直到 2012 年 4 月之前，仍受歐美經濟制裁之緣故，因此緬甸超過 90% 的進口來自亞洲國家，70% 以上出口亦至亞洲各國。若檢視出口對象，長年以來最重要出口對象為泰國，且與第二名的印度、第三名的中國大陸有相當差距；主要進口對象為中國大陸，其次為泰國，自新加坡進口比重有逐年降低之趨勢。

【表 8-2-1】緬甸整體貿易統計摘要

單位：百萬美元；%						
項目	2000	2008	2009	2010	2011	2012
出口	1,980.3	6,276.9	5,910.7	6,453.7	8,314.8	8,299.3
第一大出口國	泰國 (11.8)	泰國 (48.7)	泰國 (43.1)	泰國 (40.1)	泰國 (38.2)	泰國 (40.5)
第二大出口國	印度 (8.2)	印度 (13.2)	印度 (18.4)	印度 (15.8)	中國大陸 (18.3)	印度 (14.7)
第三大出口國	中國大陸 (5.7)	中國大陸 (9.3)	中國大陸 (9.9)	中國大陸 (13.5)	印度 (13.8)	中國大陸 (14.2)
進口	3,039.9	6,976.4	7,075.1	9,944.8	13,688.7	16,886.4
第一大進口國	泰國 (18.2)	中國大陸 (31.2)	中國大陸 (35.4)	中國大陸 (38.5)	中國大陸 (38.8)	中國大陸 (37.0)
第二大進口國	中國大陸 (18.0)	泰國 (20.8)	泰國 (23.9)	泰國 (22.9)	泰國 (22.6)	泰國 (20.2)
第三大進口國	新加坡 (15.8)	新加坡 (20.3)	新加坡 (13.8)	新加坡 (12.8)	新加坡 (9.7)	新加坡 (8.7)
逆順差	-1,059.53	-699.57	-1,164.41	-3,491.15	-5,373.87	-8,587.07

表註：進出口與逆順差數值單位為百萬美元，括號中數字代表各國進出口值占緬甸進出口總值之比重。

資料來源：ADB (2013) “Key Indicators for Asia and the Pacific 2013”；本研究整理。

近年來由於緬甸天然氣出口的增加，使其出口得以有所改善，主要出口項目為天然資源與農漁產品，例如天然氣、木材、成衣、海產及其製品、稻米、橡膠、豆類、寶石；主要進口項目為成衣上游材料，以及緬甸無法生產的原材料，諸如石油產品、機器及運輸設備、金屬製品、電器用品、塑膠製品、人造纖維、醫藥製品、水泥、紙類製品等（經濟部投資業務處，2012：頁 5）。

（二）緬甸外人投資

緬甸外來直接投資 (FDI) 情況變化甚大，美國於 1997 年 4 月禁止新投資案赴緬甸，嚴重影響緬甸吸引外來投資。1997 年 7 月亞洲金融風暴再度影響東南亞主要國家（例如泰國）至緬甸投資。近年來隨著金融風暴影響不再，加上亞洲新興經濟體竄起，以及對石油、礦產等原物料需求大幅增加，是以緬甸又開始吸引世界各國投資者之目光。

依據較早期統計，2005 至 2006 會計年度外來直接投資金額約為 61 億美元，主要投資來源國為泰國、中國大陸、汶萊、韓國等；特別是泰國，其單一投資額已占該會計年度所有 FDI 總額的九成，主要投資項目在能源方面，其他外資的投資項目則大都在礦業、農漁業、交通、觀光與不動產等。其後由於緬甸政府以武力強勢鎮壓僧侶，以及人民對物價上漲的示威活動造成社會動盪，連帶影響外人對緬甸投資意願，故 2006 年到 2010 年間 FDI 呈現大幅滑落與波動態勢。直到從 2010 年開始，因看好緬甸未來政經之正面改變，2010 至 2011 會計年度 FDI 為 199 億 9,796 萬美元、共計 25 件，為 2006 年迄今之最高年度，主要投資業別為石油天然氣業 (12 件、金額達 101.79 億美元)、電力 (3 件、金額達 82.18 億美元)、礦業 (3 件、金額 13.96 億美元)，農業 (3 件、金額 1.38 億美元)、製造業 (4 件、金額 0.65 億美元)；主要投資來源國為中國大陸 (82.69 億美元)、香港 (57.98 億美元)、泰國 (29.45 億美元)、韓國 (26.75 億美元)、新加坡 (2.26 億美元) 等（經濟部投資業務處，2012：頁 6）。

如【表 8-2-2】所彙整，自 2011 年以來的最近三年來，若以投資金額檢視，前往緬甸投資的國家以中國大陸為大宗，東協國家、日本、韓國亦仍扮演重要角色，另外隨著經濟制裁解禁，歐洲國家如英國（含英屬維京群島）、荷蘭所占比重也日趨顯著。外商投資項目，則仍集中在電力、石油、天然氣、礦產等，惟製造業、旅館觀光業也有明顯成長。⁵⁵

【表 8-2-2】緬甸 2011 至 2013 年累計外人投資統計

單位：百萬美元

排名	按國家別分		按產業別分	
	國家	投資金額	產業	投資金額
1	中國大陸	4,761.732	能源	4,708.179
2	韓國	681.669	製造業	1,678.249
3	越南	487.537	石油天然氣	556.897
4	新加坡	461.93	觀光旅館	524.2
5	泰國	411.35	不動產開發	72.87
6	英國	385.48	礦業	35.231
7	香港	145.975	漁業	23.116
8	印度	94.1	其他	16.066
9	馬來西亞	91.056	農業	12.25
10	日本	67.319	運輸	0.634
11	巴拿馬	26		
12	荷蘭	10.301		
13	汶萊	2.233		
14	加拿大	1.01		
合計	所有國家	7,627.692	所有產業	7,627.692

資料來源：Myanmar Central Statistical Organization (網址如下)；本研究整理。

https://www.mnped.gov.mm/index.php?option=com_content&view=article&id=99&Itemid=116&lang=en

⁵⁵ 緬甸會計年度為每年 4 月 1 日至次年的 3 月 31 日。

二、對台雙邊貿易

2012年我國對緬甸貿易總額約為2.2億美元，但與其他亞洲國家相比較低，顯示對緬甸貿易仍有一定發展空間（范光陽，2012：頁48）。我國與緬甸雙邊貿易歷年統計如【表8-2-3】所示，貿易總額在2009年前呈現上下震盪趨勢，惟自此之後至今即逐年增加，對緬甸進出口金額均有維持成長態勢。就貿易出超表現來看，2007年曾有逐漸減少趨勢，但2008年後就逐年增加，及至2012年貿易順差達6,922萬美元。又如【表8-2-4】所示，2012年出口總值約為1.45億美元，主要出口項目為緬甸無法生產的機器設備，以及鋼鐵、塑膠與紡織等上游原材料；自緬甸進口總值為7,629萬美元，主要為緬甸農、林、漁產品與初級加工後的光學鏡片。

【表 8-2-3】我國與緬甸雙邊貿易統計

單位：仟美元；%

年度	貿易總額		出口		進口		出超值	
	金額	增減比	金額	增減比	金額	增減比	金額	增減比
2000	235,205	71.6	199,500	88.2	35,704	15.0	163,796	118.5
2001	199,986	-15.0	170,904	-14.3	29,082	-18.5	141,821	-13.4
2002	181,349	-9.3	147,026	-14.0	34,323	18.0	112,703	-20.5
2003	147,158	-18.9	113,459	-22.8	33,699	-1.8	79,760	-29.2
2004	105,866	-28.1	68,737	-39.4	37,129	10.2	31,608	-60.4
2005	131,190	23.9	79,512	15.7	51,678	39.2	27,834	-11.9
2006	116,813	-11.0	67,833	-14.7	48,981	-5.2	18,852	-32.3
2007	130,984	12.1	70,129	3.4	60,855	24.2	9,274	-50.8
2008	162,477	24.0	93,699	33.6	68,778	13.0	24,921	168.7
2009	136,581	-15.9	81,784	-12.7	54,797	-20.3	26,987	8.3
2010	170,797	25.1	107,277	31.2	63,521	15.9	43,755	62.1
2011	207,022	21.2	132,713	23.7	74,309	17.0	58,404	33.5
2012	221,798	7.1	145,511	9.6	76,287	2.7	69,224	18.5

資料來源：國際貿易局 中華民國進出口貿易統計 <http://cus93.trade.gov.tw/FSCI/>；本研究整理。

【表 8-2-4】2012 年我國與緬甸依產品別雙邊貿易統計

單位：千美元；%

進口			出口		
項目	金額	占進口比重	項目	金額	占出口比重
木及木製品	37,711	49.4	機器及機械用具	30,868	21.2
油料種子及果實	11,797	15.5	鋼鐵	27,135	18.6
蔬菜	9,889	13.0	塑膠及其製品	13,223	9.1
光學產品及器具	8,139	10.7	人造纖維絲	8,522	5.9
魚類水產	3,723	4.9	電機設備零件	8,469	5.8
紡織成品	1,238	1.6	皮革	6,695	4.6
穀類	696	0.9	針織品	6,285	4.3
針織及服飾附屬	680	0.9	紙及紙製品	3,896	2.7
咖啡、茶	491	0.6	光學產品及器具	3,606	2.5
鞋靴	489	0.6	織物	3,351	2.3
合計	76,287	100.0	合計	145,511	100.0

註：按進出口前十大項目區分。

資料來源：國際貿易局 中華民國進出口貿易統計 <http://cus93.trade.gov.tw/FSCI/>；本研究整理。

三、我國對緬甸投資

由於緬甸使領館不願對我國文件進行驗證，使台商無法以台灣公司名義直接進行投資，所以在緬甸投資之台商多數經由第三國或利用當地人身分前往投資。台商在緬甸目前超過100家，投資經營行業包括：玻璃纖維水塔及漁船、紡織成衣、光學鏡片、冷氣空調、包裝膠帶、紙箱、建築、木材、農業、鞋業、繡花、汽車零件、化妝品、旅行社、PE帆布加工、餐飲、珠寶手飾、水產、航空（華信）等。自2010年11月緬甸大選與2011年初文人政府就職後宣佈展開政經改革以來，包括中國大陸、泰國、越南等地台商在考量勞動成本與歐美經濟制裁將逐漸取消等因素下，前往投資考察及布局之家數已較先前增加（經濟部投資業務處，2012：頁23 - 24）。⁵⁶

⁵⁶ 緬甸台商會歷經艱辛成立，惟在數年前緬甸政府因政治考量禁止台商使用「台灣商會」名稱，緬甸台商會爰改名「緬甸開拓高爾夫球愛心聯誼會」。

第三節 緬甸金融制度與市場發展情形

一、緬甸金融體系

(一) 金融市場發展表現

根據世界經濟論壇 (WEF) 2013 年「全球競爭力指數」評比，緬甸金融市場在全球受評比的 148 個國家當中，排名第 144、指標分數為 2.41，全球排名敬陪末座。而若在東協國家當中，如【表 8-3-1】所彙整，緬甸排名也是在東協各國的最後，顯示緬甸在東南亞金融市場發展仍有相當之提升空間。

【表 8-3-1】東協國家金融市場發展表現評比

國家	金融市場		整體表現	
	全球排名	指標分數	全球排名	指標分數
緬甸	144	2.41	139	3.23
汶萊	56	4.29	26	4.95
柬埔寨	65	4.04	88	4.01
印尼	60	4.18	38	4.53
寮國	91	3.77	81	4.08
馬來西亞	6	5.45	24	5.03
菲律賓	48	4.41	59	4.29
新加坡	2	5.82	2	5.61
泰國	32	4.61	37	4.54
越南	93	3.76	70	4.18

資料來源：WEF (2013) “The Global Competitiveness Report 2012–2013”；本研究整理。

進一步檢視金融市場發展指標所包含的細項構成項目，緬甸在各個項目如【表 8-3-2】所彙整，僅有「資金成本支持企業發展與金融服務業收費低廉 (Affordability of financial services)」與「銀行健全度 (Soundness of banks)」表現相對較佳，兩者全球排名第一卅八。其他如「取得金融服務難易度 (Availability of financial services)」排名一四二，「證券交易監理規

範 (Regulation of securities exchanges)」排名一四四，甚至「本國股票市場籌資容易度 (Financing through local equity market)」、「取得貸款容易度 (Ease of access to loans)」以及「風險資本取得難易度 (Venture capital availability)」的排名，更分別落居全球最末位 (一四七與一四八)，顯示緬甸整體貸款管道暢通與金融監理政策仍有非常大的進步空間。事實上，同樣依據 WEF 的調查，13.7% 的受訪者表示無法獲得融資協助，是在緬甸經商所面臨的障礙，在可能遭遇的 16 項障礙當中融資問題 (Access to financing) 名列首位。

【表 8-3-2】緬甸金融市場發展細項指標評比

細項指標	全球排名	指標分數
法定權利指數	N/A	N/A
證券交易監理規範	144	2.0
資金成本支持企業發展與金融服務業收費低廉	138	3.0
取得金融服務難易度	142	2.9
銀行健全度	138	3.4
本國股票市場籌資容易度	147	1.7
取得貸款容易度	147	1.5
風險資本取得難易度	148	1.5

資料來源：WEF (2012) “The Global Competitiveness Report 2013–2014”；本研究整理。

(二) 銀行體系概述

1. 緬甸中央銀行

緬甸中央銀行前身為成立於 1948 年的緬甸聯邦銀行，1990 年才改稱中央銀行，原隸屬於緬甸財政部，及至 2012 年才決定從財政部獨立出來，並甫於 2013 年 7 月 11 日由總統登盛簽署生效《中央銀行法》，使原本緬甸中央銀行獲得獨立地位，以完備其金融與外匯體制。緬甸中央銀行設總裁一名、副總裁三名，總裁與副總裁雖然為總統提名，但必須獲得國會的批准，增加政府隨意罷免之難度。

緬甸中央銀行其主要職責是在國內外穩定緬甸貨幣價值，制定並實施貨幣政策，是緬甸國內流通貨幣的唯一發行者。行使緬甸政府的銀行職能，並作為政府有關經濟事務顧問，監督、檢查與指導國營及民營金融組織機構的業務工作。同時管理外匯儲備金，以政府名義參與國際金融事務，代表政府與國際機構進行業務往來。唯有經過緬甸中央銀行批准，才可於緬甸成立國營、國家與民間合營或民營之金融組織機構，以開展金融服務業務。

2. 緬甸銀行體系

緬甸有五家國有銀行，除中央銀行之外，其餘分別為緬甸農業銀行 (1953 年成立)、緬甸經濟銀行 (1967 年成立)、緬甸外貿銀行 (1967 年成立)，以及緬甸投資與商業銀行 (1989 年成立)，主要功能如下：

(1) 緬甸農業銀行 (Myanmar Agriculture and Development Bank)

簡稱 MADB，成立目的在於促進農業、畜牧業發展，並培植農村企業，包含生產與加工業。MADB 在緬甸擁有廣泛的經營網絡，有 14 家區域辦事處、164 家分行與 48 家代理辦事處，為農作物生產、製鹽、畜牧、漁業、養殖等提供長短期信貸。客戶存款可以獲得 10% 的利息，而且可以按照 15% 的利息，取得上限為存款額 4 倍的貸款，以用於農業發展相關用途。

(2) 緬甸外貿銀行 (Myanmar Foreign Trade Bank)

簡稱 MFTB，成立目的在於從事外貿與非貿易相關的外匯業務，主要服務項目包含接受緬幣以外的外幣存款，提供貸款與墊款，發行、受理、折扣購買、出售證券與證券收款 (含匯票)，出售與購買旅行支票與外匯，資金轉帳與銀行擔保等。

(3) 緬甸經濟銀行 (Myanmar Economic Bank)

簡稱 MEB，前身為成立於 1954 年的 State Commercial Bank (SCB)，在緬甸各地提供廣泛的商業銀行服務。主要業務包含活期帳戶、儲蓄存

款、提供存款證明、企業與個人貸款、民營企業融資服務等。

(4) 緬甸投資與商業銀行 (Myanmar Investment and Commercial Bank)

簡稱 MICB，主要業務為提供當地與外資企業（包含獨資、合資、合夥、有限公司、進出口商業組織等）投資發展與商業銀行服務 (PwC，2012：p.30 - 31)。

從 1992 年起緬甸也允許民間部門開辦銀行，目前主要民營銀行有 19 家 (如下所列舉)，另有財務公司 (Myanmar Orient Leasing Company Ltd.) 與信用合作社等。

(1) Myanmar Citizens Bank Ltd. (緬甸國民銀行)

(2) First Private Bank Ltd.

(3) Yadanabon Bank Ltd.

(4) Myawaddy Bank Ltd.

(5) Yangon City Bank Ltd.

(6) Yoma Bank Ltd.

(7) Myanmar Oriental Bank Ltd. (MOB，緬甸東方銀行)

(8) Asia-Yangon Bank Ltd.

(9) Tun Foundation Bank Ltd. (吞基金會銀行)

(10) Kanbawza Bank Ltd. (KBZ，甘寶札銀行)

(11) Myanma Industrial Development Bank

(12) Myanma Livestock and Fisheries Development Ltd.

(13) Sibin Tharyar Yay Bank Ltd.

(14) Innwa Bank Ltd. (英瓦銀行)

(15) Co-operative Bank Ltd. (CB，合作銀行)

(16) Asia Green Development Bank Ltd. (亞洲綠色開發銀行)

(17) Ayeyarwaddy Bank Ltd. (伊洛瓦底銀行)

(18) United Amara Bank Ltd. (阿馬亞銀行)

(19) Myanmar Apex Bank Ltd. (緬甸先鋒銀行)

此外，依據1990所頒布的《緬甸金融機構法》，小額貸款業務為因應市場經濟政策之需要，增進金融活動效率，在1992年3月從MEB分離成立緬甸小額貸款公司 (Myanmar Small Loans Enterprise)。至於保險公司部分，緬甸僅有唯一一家國營保險機構，其任務為提供人壽、航空、工程、石油天然氣、傷殘、旅遊等多種保險，在全緬甸各地均設有分支機構。再者，在外國銀行開放部分，緬甸僅允許外國銀行在緬甸設立代表處，目前有20餘家外國銀行在當地設有代表處，包含我國的第一與玉山銀行，以及日本三菱東京UFJ銀行、日本三井住友銀行、日本瑞穗銀行、中國工商銀行、泰國曼谷銀行、越南投資與發展銀行等，相關細節留待後續章節探討。

(二) 資本市場概述

1. 證券市場

雖然日本早在1996年就開始協助緬甸建置證券交易的資本市場，由大和總研與緬甸經濟銀行進行合資，成立緬甸證券交易中心 (MSEC)，但目前僅有緬甸政府與民間合資的 Forest Products Joint Venture Corporation Ltd. (FPJVC) 及緬甸國民銀行 (Myanmar Citizens Bank) 兩家公司公開交易，市場交易規模相當小。而民主改革體制後，緬甸政府意識到產業發展，若沒有健全公開的資本交易市場將可能阻礙國內經濟產業發展，因此希望藉由證券交易制度的透明與完善，加速緬甸資本交易市場的健全化，提高

產業經營與投資活動的效率，降低交易風險。緬甸政府原本計畫在2011年底制訂並且通過證券交易法，惟迄今仍未完成，但從緬甸政府宣示在2015年前在仰光與曼德勒設立證券交易所，且與日本財務省於2012年8月中旬簽訂支援同意書，同意未來將由日本協助緬甸完成資本市場交易制度與準備工作，且於2014年8月前由日本協助緬甸進行資本交易市場的法令制定與人才培育（張建一等，2013：頁163）。

2. 債券市場

緬甸沒有債券市場，所以緬甸資本市場其實無法滿足經濟發展過程中，企業融資的龐大需求。加上銀行貸款利率一直偏高不下，而且借款不易，導致大多數企業必須使用自有資金做為營運資金，因此緬甸企業都將現金管控視為營運要務（范光陽，2012：頁39）。

緬甸資本市場發展落後，資本流通不足，已是企業募資的隱憂。為解決此問題，緬甸官方積極嘗試以外人直接投資（FDI）來彌補此一缺口。然而，過度依賴FDI也有其風險存在，特別是緬甸本身政局還不是非常穩定，一旦出現任何政局波動都可能讓國際資金大幅撤出緬甸，危及緬甸金融資本市場穩定。

二、緬甸金融政策

（一）貨幣政策

1. 貨幣政策方向

在2013年7月公布《中央銀行法》之前，緬甸中央銀行缺乏獨立性，向來一直以增加貨幣發行量的方式為政府財政赤字融資，換言之緬甸央行的主要職責僅為填補財政赤字增印鈔票，因此貨幣政策作為總體經濟調控手段之一並未能發揮其積極作用。尤其是2001年以後，受惠於向鄰國泰國出口天然氣等自然資源，緬甸經濟成長率屢屢突破8%，但卻由於欠缺嚴謹

的貨幣政策，通貨膨脹率甚至曾經高出20%，遠超過經濟成長率。在《中央銀行法》頒布施行後，把金融政策從財政政策中分離出去，應具抑制鬆散財政紀律與高通貨膨脹之效果。

此外，如何恢復緬甸民眾對金融制度與銀行的信賴，也為緬甸貨幣政策所面臨的課題。緬甸政府曾三次廢除貨幣，讓人民手持的紙幣突然一文不值，民營銀行相繼破產，緬甸民眾至今仍心有餘悸。再加上結算網路不完善，在銀行窗口存取款手續繁雜，調查顯示在緬甸國內的金融資產中，銀行存款只佔不到兩成。因此，緬甸有必要使「放在家裡」的金融資產導入市場循環，為推動經濟成長發揮作用（高橋徹，2013）。

2. 利率水準

誠如前述，緬甸資本市場仍存有極大缺失，資本流動性欠佳，如【表8-3-3】與【表8-3-4】所彙整，市場存放款利率在東協各國當中皆為相對較高。另如【表8-3-5】所整理之緬甸國內一般市場利率水準，中央銀行基準利率近年來一直維持在10%，公債利率約在4%至9.5%之間。銀行活期存款利率與定期存款利率則在8%至10%之間，定期儲蓄存款為9%；一般企業放款利率為13%，農業放款較低為8.5%，小型個人信貸利率則高達36%。

【表 8-3-3】東協國家 3 個月定期存款利率

	單位：%							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
汶萊	1.04	0.97	0.98	1.20	0.80	0.63	0.40	0.35
柬埔寨	4.68	4.84	4.42	5.07	5.20	4.09	4.50	4.33
印尼	6.71	11.75	9.71	7.42	11.16	7.48	7.06	6.81
寮國	10.47	6.75	7.00	6.69	6.07	5.66	5.51	5.41
馬來西亞	3.00	3.02	3.19	3.15	3.04	2.03	2.74	2.99
緬甸	9.50	9.50	12.00	12.00	10.50	10.50	10.50	10.50
菲律賓	6.63	5.86	5.09	5.00	5.92	3.03	3.00	4.00
新加坡	0.41	0.56	0.57	0.51	0.39	0.25	0.19	0.14
泰國	1.00	3.00	4.75	2.25	1.88	0.75	1.30	2.25
越南	6.60	7.68	7.68	7.20	7.94	10.14	13.25	14.00

資料來源：ASEAN (2013) “ASEAN Statistical Yearbook 2012”；本研究整理。

【表 8-3-4】東協國家最低放款利率

單位：%

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
汶萊	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50
柬埔寨	18.70	18.60	23.07	22.26	22.36	23.08	22.49	19.35
印尼	13.41	16.23	15.07	13.00	15.22	13.69	12.83	12.16
寮國	23.33	21.45	19.80	24.00	18.86	14.40	14.47	12.29
馬來西亞	5.98	6.20	6.72	6.72	6.48	5.51	6.27	6.53
緬甸	15.00	15.00	17.00	17.00	17.00	17.00	17.00	15.00
菲律賓	10.43	10.26	9.17	9.00	8.31	7.12	6.67	6.00
新加坡	0.41	0.56	0.57	0.51	0.39	0.25	0.19	0.14
泰國	1.00	3.00	4.75	2.25	1.88	0.75	1.30	2.25
越南	6.60	7.68	7.68	7.20	7.94	10.14	13.25	14.00

資料來源：ASEAN (2013) “ASEAN Statistical Yearbook 2012”；本研究整理。

【表 8-3-5】緬甸存放款利率水準

單位：%

		2011-2012	2012-2013	2013-2014
央行基準利率		10.00	10.00	10.00
政府公債	三個月到期	4.00	4.00	4.00
	兩年期	8.75	8.75	8.75
	三年期	9.00	9.00	9.00
	五年期	9.50	9.50	9.50
活期存款		8.00-10.00	8.00-10.00	8.00-10.00
定期存款	三個月	8.00-10.00	8.00-10.00	8.00-10.00
	六個月	8.00-10.00	8.00-10.00	8.00-10.00
	九個月	8.00-10.00	8.00-10.00	8.00-10.00
定期儲蓄存款	十二年期	9.00	9.00	9.00
放款利率	一般企業融資	13.00	13.00	13.00
	農業放款	13.00	8.50	13.00
	小型個人信貸	36.00	36.00	36.00

資料來源：Myanmar Central Statistical Organization (網址如下)；本研究整理。

https://www.mnped.gov.mm/html_file/foreign_trade/s26MA02.htm

（二）外匯政策

1. 匯率制度與外匯管理

緬甸依據 1947 年頒布的《緬甸聯邦外匯管理法》，實行嚴格的外匯管制，並在 1993 年推出外匯券制度，禁止用美元直接兌換緬幣，不允許緬甸民眾持有外幣現鈔，否則將有牢獄之災。但實際上正如其他許多過時不合理的法令，緬甸民眾與商家甚少遵守此規定，人人身懷美金並不以為忤。

再者，緬甸從 1977 年就開始實施釘住美元的固定匯率制度，官方匯率通常在一美元兌換 6 至 8 緬幣之間，而黑市匯率卻常高達 800 緬幣以上，相差一百多倍。永遠不要指望銀行能夠以官方匯率出售緬幣，除非不得已，也沒有認按照官方匯率賣美金給銀行。外國投資人若不得已必須依官方匯率匯入資金，往往蒙受極大匯損，因此通常僅有少量資金依官方匯率匯入，主要資金不得不透過黑市匯率交易，致使黑市匯率交易普遍存在民間企業財務運作模式，政府對於此一現象也從未特別查核。此外，國外資金若經由合法管道匯入緬甸，還得支付銀行高額的預扣稅，因此緬甸出現大量的「地下錢莊」，分別在中國大陸、新加坡、香港、台灣等地進行私人匯兌交易，儘管風險極高但也別無選擇（范光陽，2012：頁 39 - 40）。

有鑑於外匯市場紊亂不堪，緬甸從 2011 年開始改革外匯制度，相關改革措施彙整於【表 8-3-6】，除提高緬甸民眾兌換外匯額度之外，最重要的是在 2012 年 4 月 1 日在 IMF 協助下廢止固定匯率制度，改採浮動匯率管理制度。此外，逐步批准國內銀行開設外幣帳戶，可參照市場價格操作外匯兌換業務，在《外人投資法》當中也放寬國外投資人相關外匯管制措施。至於不合理的外匯券制度，已從 2012 年開始透過銀行體系逐漸回收停用，緬甸聯邦議會並在 2013 年 3 月 20 日通過取消外匯券之提案。

在 IMF 的協助下緬甸正持續改革金融市場與匯率制度，2013 年 7 月《中央銀行法》正式實施後，緬甸中央銀行可望有獨立空間研擬貨幣政策與管理外匯市場，以往惡劣之金融環境將有機會逐漸改善。

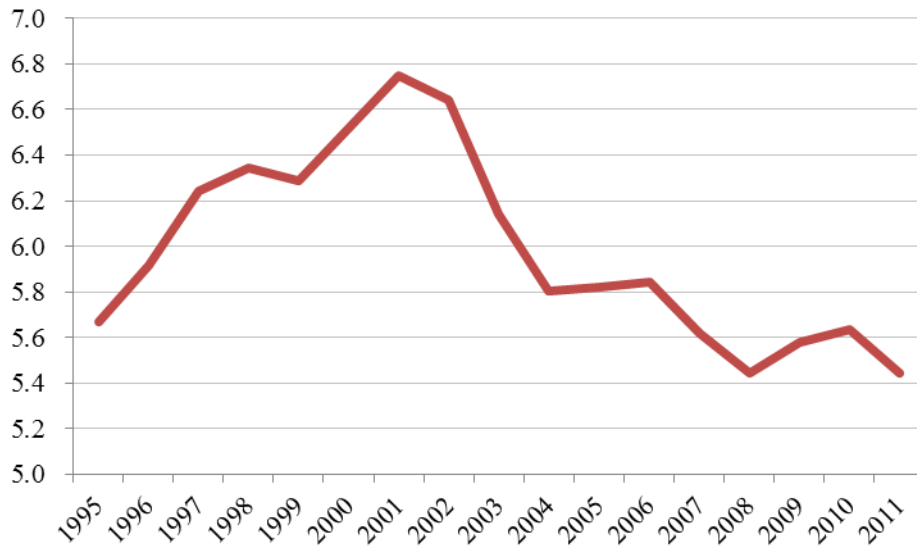
【表 8-3-6】緬甸主要金融制度改革與相關措施

時間	改革措施
2011 年	
10 月	仰光設立政府承認的外匯兌換所 批准民營銀行在各分行開展外匯兌換業務
11 月	向民營銀行發放從事外匯業務許可證
2012 年	
4 月	廢除固定匯率制度，實施管理浮動匯率制度
5 月	美國宣布放寬經濟制裁，解除被禁止的金融交易
7 月	批准在民營銀行開設外幣帳戶
10 月	批准 Visa、Master、JCB 等外資信用卡公司進入市場
2013 年	
4 月	國會通過廢除外匯券
7 月	正式實施《中央銀行法》

資料來源：高橋徹 (2013)；本研究整理。

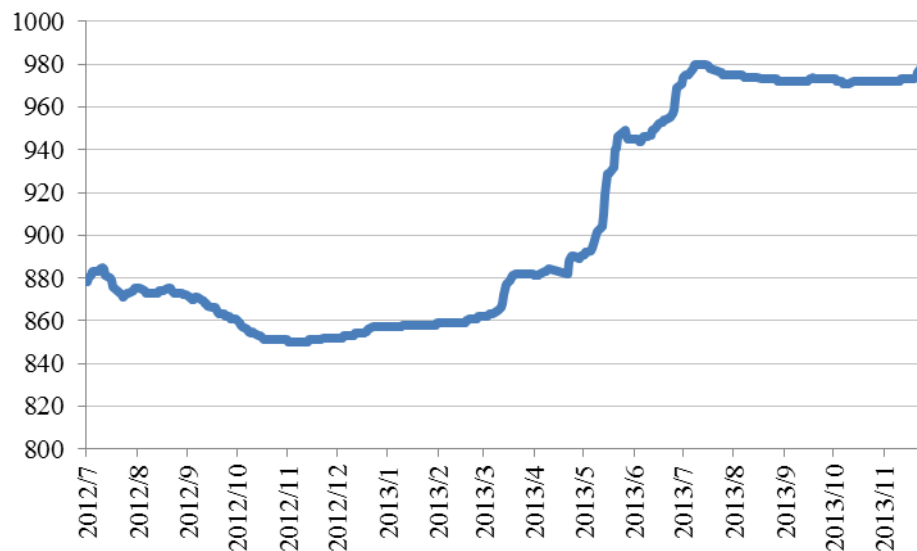
2. 外匯水準

從 1993 年外匯券在緬甸流通後，緬幣對外匯券匯率與緬幣對美元匯率基本相同，官方匯率釘住 IMF 特別提款權 SDR，如【圖 8-3-1】所示，大致為 1 美元兌換 5 至 6 緬幣之間；而截止 2012 年 12 月 31 日，緬甸發行流通的外匯券價值約為 3,092 萬美元。而從 2012 年 4 月改採管理浮動匯率制度以來，緬甸匯率價位如【圖 8-3-2】所示，在 2012 年底前大致維持在 860 緬幣兌換 1 美元上下；但自 2013 年 4 月以來出現大幅貶值態勢，目前價位已貶值到約 980 緬幣兌換 1 美元。惟整體觀察其匯率波動趨勢，緬甸中央銀行似乎尚能穩健管理匯率，與其經濟發展相互配合。



【圖 8-3-1】緬幣匯率 (1995 - 2011)

資料來源：ADB (2013) “Key Indicators for Asia and the Pacific 2013”；本研究整理。



【圖 8-3-2】緬幣匯率 (2012/7 - 2013/11)

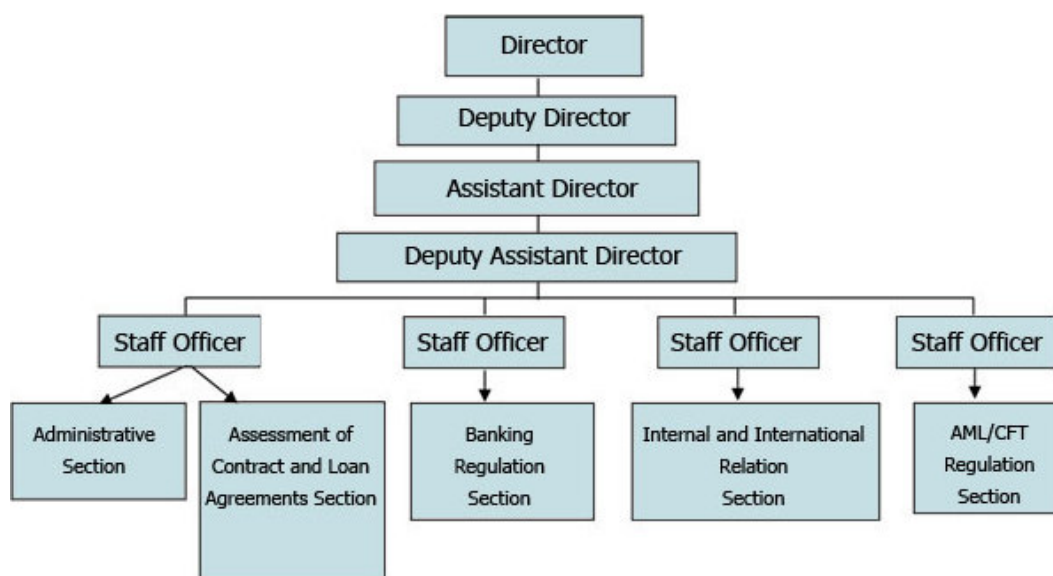
資料來源：Central Bank of Myanmar；本研究整理。

三、緬甸金融監理體系

緬甸金融監理工作主要為緬甸中央銀行底下的銀行監理處 (Banking Supervision Department) 所負責，成立於 2001 年、共分為四個部門，組織

架構如【圖 8-3-3】。其涵蓋業務內容分別為進行銀行業務監理、評估合約與貸款協議相關法律文件、處理國內與國際金融機構來往關係，以及擬定洗錢 (AML) 與反恐融資 (CFT) 相關規範。截至 2011 年 2 月底，該處共編制有 17 位專責人力。主要監理工具分為實地檢查 (On-site Supervision) 與場外監控 (Off-site Supervision) 兩種，實地檢查係為銀行監理處派員赴金融機構查核其實際情況是否與申報之財務業務報告一致；為彌補實地檢查銀行監理處對於金融機構營運狀況難以全盤掌握，遂參酌場外監控，要求金融機構定期申報業務與財報資料，以即時掌控異常資訊並強化金融監理成效。另外，隨著緬甸國內銀行業快速發展，銀行監理處也開始制定一系列金融監理指標如下，如有未能達到者將被處以短缺額度 0.2% 的罰款。對於不良資產也依據逾期期限而給予不同的分類標準，一般要求 2% 的備抵呆帳準備，至於問題放款或壞帳則分別要求 50% 與 100% 的呆帳準備。

- (一)存款上限：各銀行吸收存款不得超過實收資本額的 10 倍；
- (二)提存準備金：需提存銀行存款總額 10% 作為準備金；
- (三)流動比率：必須維持銀行存款 20% 的現金流動比率；
- (四)資本適足率：經風險權數調整之資產，資本適足率不得低於 10%。



【圖 8-3-3】緬甸銀行管理處組織架構圖

資料來源：Central Bank of Myanmar；本研究整理。

四、緬甸稅賦與勞動法規概述

(一) 緬甸租稅法規

緬甸與外人投資相關的租稅包含所得稅、商業稅 (commercial tax)、利得稅 (profit tax)、印花稅等，主管機關為緬甸財政稅收部內部稅收廳 (The Internal Revenue Department, Ministry of Finance and Revenue)。

對所有納稅人而言，緬甸會計 (財政) 年度 (fiscal year) 是從每年 4 月 1 日至次年 3 月 31 日；依據緬甸《所得稅法》，每年 6 月 30 日前要申報前一會計年度所得稅，若一企業終止營業，要在停業一個月內報稅。外國人之所得稅率，依「居住之外國人」(resident foreigners) 與「非居住之外國人」(non-resident foreigners) 而有所不同。「居住之外國人」(resident foreigners) 係指個人在一會計年度內居住超過 183 天，或是企業依據《公司法》設立，全部與部份股東為外國人並在緬甸境內控制經營其業務。

「居住之外國人」有緬幣薪資所得，需繳交 3% 至 30% 之累進所得稅；「非居住之外國人」有緬幣的薪資所得，則一律繳交 35% 所得稅。「非居住之外國人」若有來自專業、營商與財產等所得，所得稅以固定稅率 35%，或以累計進稅率繳交 5% 至 40% 稅率，二者選較高計算。

外國自然人參與任何緬甸國企計畫所獲緬幣報酬，稅率 20%。外國法人參與任何緬甸國企計畫或交易所獲報酬，若以緬幣計價，稅率 30%；若以外幣計價，稅率 35%，或以累計進稅率繳交 5% 至 40% 稅率，二者選較高計算。另依緬甸外人投資法，獲得「緬甸投資委員會」核發許可證設立之公司，所得稅率為 30%。依據商業稅法，只對某些產品及服務之交易課徵商業稅，分為七大類，稅率依類別而有不同，服務業為第七類，稅率從 5% 至 30% 不等。

目前與緬甸已簽署避免雙重課稅協定國家，僅有英國、馬來西亞、新加坡、越南、印尼、韓國 (經濟部投資業務處，2012：頁 33 - 34)。

(二) 緬甸勞動法規

緬甸主要勞工法令包括《就業暨訓練法》(The Employment and Training Act, 1950)、《就業限制法》(The Employment Restriction Act, 1959)、《工廠法》(The Factories Act, 1951)、《請假法》(The Leave and Holidays Act, 1951)、《薪資給付法》(The Payment of Wages Act, 1936)、《社保法》(The Social Security Act, 1954)、《商業糾紛法》(The Trade Dispute Act, 1929)、《工人補償法》(The Workmen's Compensation Act, 1923) 等。

緬甸一般工作每日工作時間不可超過 8 小時或每週不可超過 44 小時，但若因技術理由必需連續生產，則每週不可超過 48 小時。星期天視為每週假日。每一勞工連續工作 5 小時，有權休息至少 30 分鐘。加班費必需付一般工資 2 倍，勞工被要求假日加班，除要付給加班費外，有權在 2 個月內補休假。勞工 1 年有 6 天事假、30 天病假、26 天國定假日（包括每年 4 月緬甸傳統新年 10 天假期），女性勞工並享有分娩前後各 6 週產假。依據《社保法》，企業有超過 5 名員工，雇主必須為他們投保社會安全保險。保費以雇員之薪水百分比計算，雇主負擔 2.5%，雇員負擔 1.5%；保險範圍包含疾病、生產、死亡、職業傷害及疾病等。

企業要僱用勞工可填表請市鎮勞工辦公室 (Township Labor Office) 協助，或自行找仲介或刊登徵人廣告，雇妥員工後必須向該勞工辦公室登記。可以解雇勞工的理由例如偷竊、貪污、傷害他人、違反工作紀律、未經許可進入禁止區域、賭博、喝醉、有意毀損機械產品、造成騷亂、無故缺席超過 5 天等。企業因關廠等理由遣散勞工，必須依勞工服務年資長短發給資遣費：勞工服務滿 3 個月至 1 年者，發給 2 個月薪資；服務滿 1 至 3 年者，發給 3 個月薪資；服務滿 3 年者，發給 5 個月薪資（經濟部投資業務處，2012：頁 42 - 43）。

第四節 緬甸銀行業發展情形

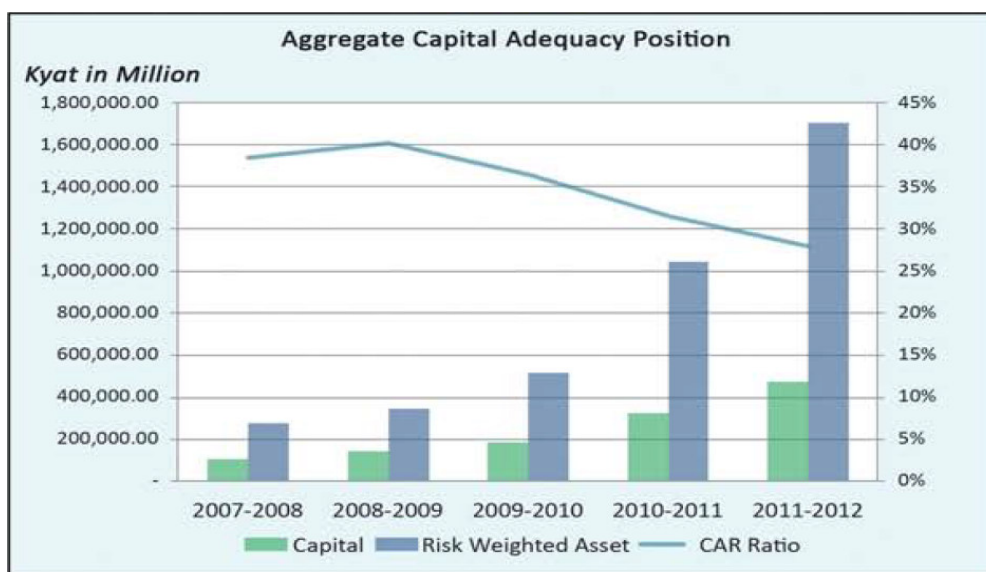
一、緬甸銀行業整體發展表現

(一) 整體財務成長率表現佳

及至2012年3月之統計，緬甸共有4家國營行庫、547個分支機構，民營銀行19家、347個分支機構，以及1家民營財務公司。如【表8-4-1】所彙整，緬甸銀行總資產從2011年的6兆0,795億緬幣到2012年的8兆3,524億緬幣，年成長率為37.39%；總放款從2011年的1兆9,259億緬幣到2012年的3兆1,722億緬幣，年成長率為64.71%，係為資產成長最主要的部份。至於銀行主要的資金來源，則仍以存款與實收資本兩者為主，以2012年為例，銀行存款總額為6兆9,612億緬幣、占總負債的83%，實收資本額為3,445億緬幣、占總負債的4%。

(二) 資本適足率達到國際標準

如【圖8-4-1】所示，2012年緬甸銀行平均資本適足率為27.94%，遠高於國際間10%的最低標準，而民營銀行的資本適足率表現，亦皆能滿足國際標準要求。



【圖 8-4-1】緬甸銀行資本適足表現

資料來源：Central Bank of Myanmar (2013) “Annual Report 2011-2012”；本研究整理。

【表 8-4-1】緬甸銀行資產負債表

單位：百萬緬幣

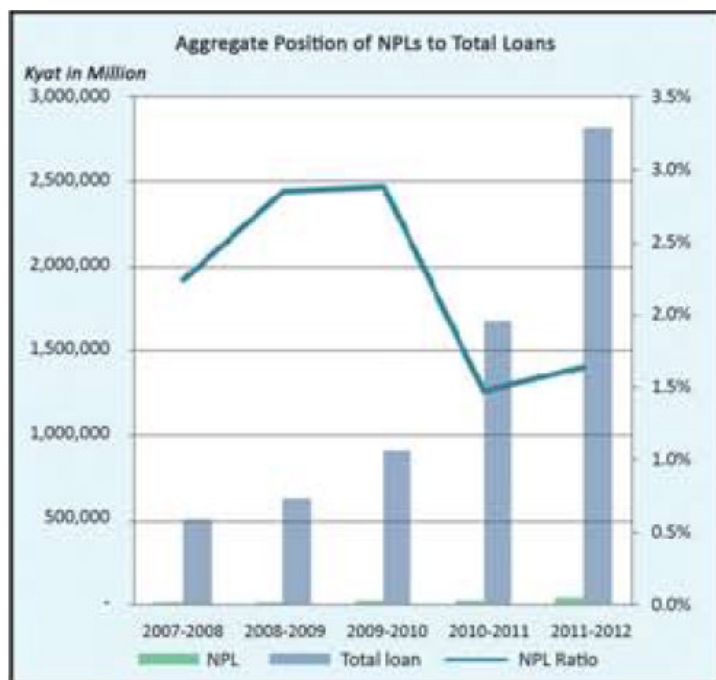
	2008	2009	2010	2011	2012
資產					
現金	867,075.57	1,130,375.52	1,463,407.49	2,332,303.61	2,382,134.35
股權投資	2,219.39	3,353.39	3,369.39	8,363.89	19,273.35
放款	775,457.85	870,006.27	1,129,831.18	1,925,903.45	3,172,230.65
政府債券	168,500.00	485,191.97	926,250.00	1,291,627.30	2,022,172.30
託收票據	2,920.55	35,162.83	110,737.22	180,623.82	74,014.31
固定資產	25,481.56	35,725.55	49,628.52	83,708.75	140,390.35
其他資產	81,180.42	96,702.16	142,017.16	227,628.33	499,368.97
AEG	27,070.23	27,586.44	27,791.13	29,334.50	42,748.50
總計	1,949,905.57	2,684,104.13	3,853,032.09	6,079,493.65	8,352,352.78
負債					
實收資本	72,940.70	94,281.20	130,808.00	240,457.60	344,492.23
準備金	21,532.15	27,139.33	35,925.30	51,773.52	76,814.09
其他準備	18,214.76	25,915.38	28,888.48	42,807.19	61,377.62
獲利/虧損	2,169.19	1,950.62	3,377.20	6,559.79	12,131.55
股本溢價	1,619.97	1,368.47	2,219.55	2,672.50	3,589.39
存款	1,583,543.00	2,186,663.69	3,162,502.84	4,911,005.43	6,961,246.25
借入款	21,022.06	23,283.10	47,713.56	275,812.13	198,726.62
應付票據	50,284.92	123,087.88	228,264.31	268,772.75	81,213.49
其他負債	151,508.59	172,828.02	185,541.72	250,298.24	570,013.04
AEG	27,070.23	27,586.44	27,791.13	29,334.50	42,748.50
總計	1,949,905.57	2,684,104.13	3,853,032.09	6,079,493.65	8,352,352.78

資料來源：Central Bank of Myanmar (2013) “Annual Report 2011–2012”；本研究整理。

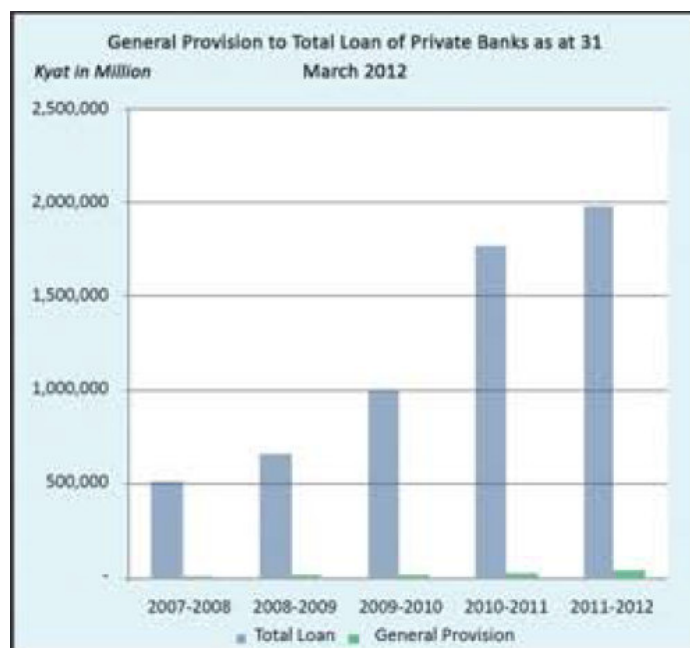
（三）放款品質尚能妥善控制

誠如【表8-4-1】所統計之緬甸銀行放款金額，近五年來持續攀升，近一兩年來更是快速成長，2008年時還僅有7,755億緬幣、年成長率為16.38%，2012年時已來到3兆1,722億緬幣、年成長率高達64.71%。但相對應的不良資產金額也隨之逐年增加，2008年時僅有114億緬幣，2011年已為247億緬幣。惟逾期放款比率(NPL Ratio) 尚能妥善控制，如【圖8-4-2】所

示2010年時曾來到近年來的高點2.88%，但隔年隨即下降至1.47%，2012年又微幅上升到1.64%。另外，為因應放款逐年成長與金融監理需求，如【圖8-4-3】所示銀行備抵呆帳提列準備也持續增加，2012年3月底為止緬甸民營銀行備抵呆帳提列準備金額總計為414億緬幣。



【圖 8-4-2】緬甸銀行不良資產狀況



【圖 8-4-3】緬甸銀行備抵呆帳準備狀況

資料來源：Central Bank of Myanmar (2013) “Annual Report 2011-2012”；本研究整理。

(四) 獲利金額有成長，獲利能力波動大

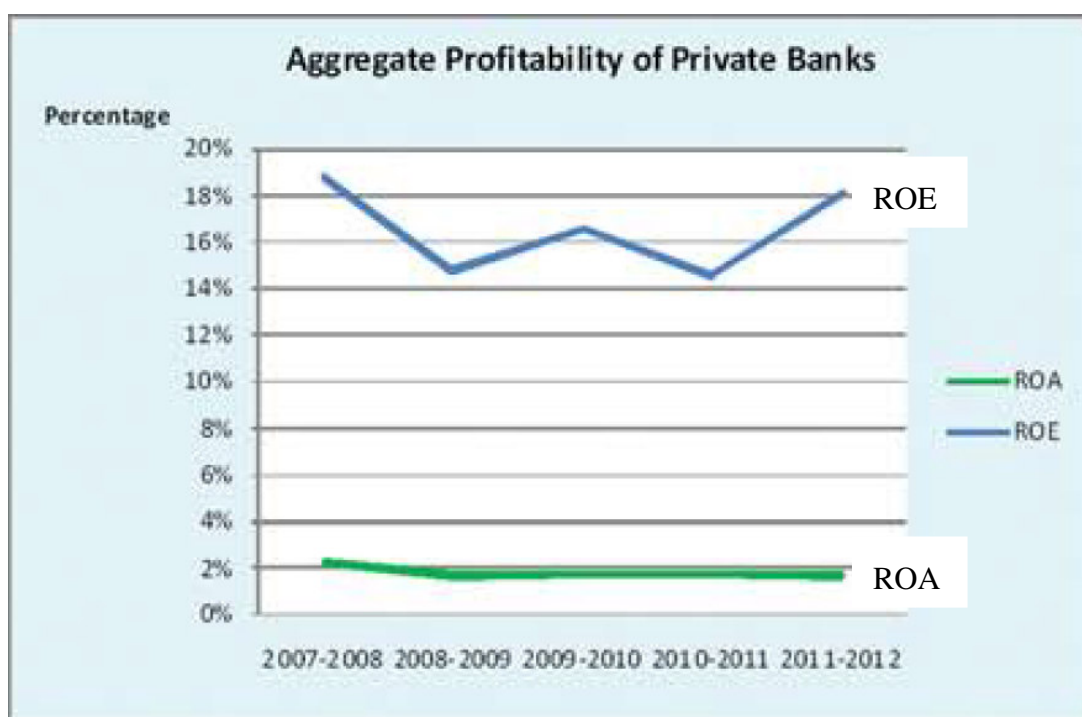
緬甸銀行業獲利來源與獲利表現彙整如【表8-4-2】，2012年銀行利息所得為1,282億緬幣，稅前盈餘為1,232億緬幣，就絕對金額來看近五年來確實呈現持續成長態勢。但若藉由平均資產報酬率 (ROA) 與平均淨值報酬率 (ROE)，觀察緬甸民營銀行之獲利能力，如【圖8-4-4】所示，ROA 變動較小但ROE表現則有較大波動。

【表 8-4-2】緬甸銀行獲利表現

單位：百萬緬幣

	2008	2009	2010	2011	2012
利息所得	84,761.35	111,225.13	157,936.64	272,382.62	431,156.08
利息支出	59,069.68	78,275.86	118,225.99	202,298.75	302,964.40
竟利息所得	25,691.67	32,949.27	39,710.65	70,083.87	128,191.68
非利息所得	23,203.18	28,590.85	41,719.72	62,129.78	82,068.90
非利息支出	25,340.01	30,246.53	36,743.91	55,735.60	87,054.86
稅前盈餘	23,554.84	31,293.59	44,686.46	76,478.05	123,205.72

資料來源：Central Bank of Myanmar (2013) “Annual Report 2011–2012”；本研究整理。

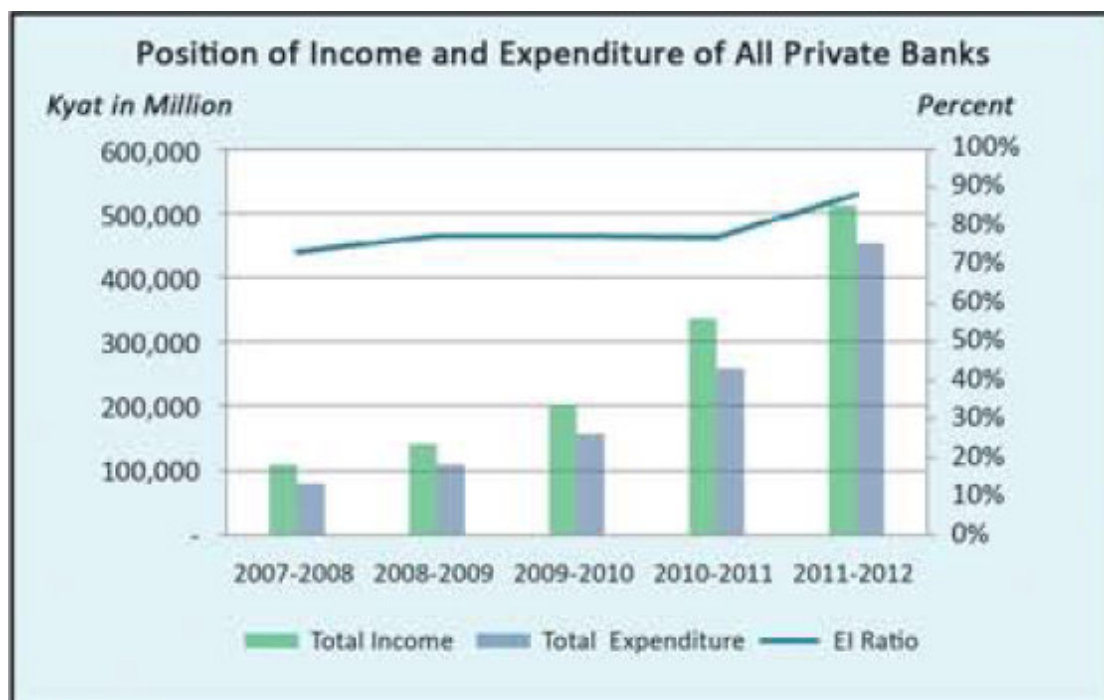


【圖 8-4-4】緬甸民營銀行獲利能力

資料來源：Central Bank of Myanmar (2013) “Annual Report 2011–2012”；本研究整理。

(五) 管理能力有待提升

若以總支出占總所得比率來衡量銀行的管理能力，比率愈高代表銀行在管理上可能有所缺失，運作相對缺乏效率。而如【圖8-4-5】，緬甸銀行業長期以來管理能力變動不大，但在2011至2012年間此比率卻不降反升，反映其管理能力應還有強化空間。

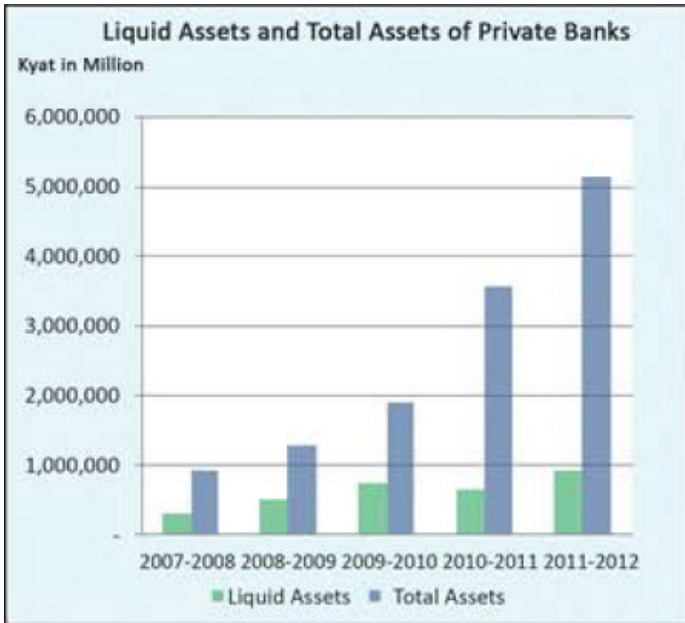


【圖 8-4-5】緬甸民營銀行所得與支出狀況

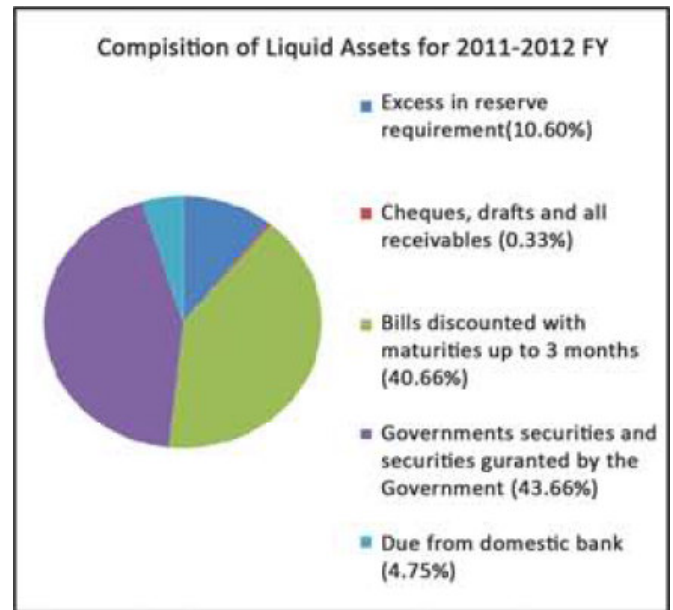
資料來源：Central Bank of Myanmar (2013) “Annual Report 2011–2012”；本研究整理。

(六) 流動性資產呈現遞增趨勢

如【圖8-4-6】所示，緬甸民營銀行流動性資產總額，在最近五年來大致上係呈現遞增趨勢，2008年時僅有2,912億緬幣，2012年已增加到9,047億緬幣，每年平均成長率從10%到將近70%不等。【圖8-4-7】顯示2012年緬甸銀行流動性資產之組成，以政府公債或政府擔保債券為最多，占總流動性資產的43.66%；其次為3個月到期的票據貼現，占比40.66%，兩者合計就高達84.32%。另外，依據緬甸銀行監理處的規定，流動比率最低要求為20%，及至2012年3月底之統計顯示，緬甸銀行總體流動比率為21.74%，符合此一規定。



【圖 8-4-6】緬甸民營銀行流動性資產總額



【圖 8-4-7】緬甸民營銀行流動性資產組成

資料來源：Central Bank of Myanmar (2013) “Annual Report 2011–2012”；本研究整理。

（七）外匯業務、資訊系統、自動提款機，以及信用卡消費皆剛起步

整體而言緬甸民營銀行業務仍然相對落後，以外匯買賣為例，緬甸中央銀行在2012年7月中旬起發放外匯執照給11家民營銀行，並從同年8月起，啟動開設信用狀L/C、電匯T/T等外幣服務項目。惟依據規定，外國投資人雖可在當地銀行開戶但無法借貸，外資企業只能在MFTB及MICB兩家銀行才可存外幣、開L/C與匯兌，而且後兩項要必需經過緬甸中央銀行核准。是以大多數民營銀行缺乏處理及經營外匯業務經驗，也欠缺與外國銀行之間的關係銀行(correspondent bank)相互往來關係。目前僅限美元、歐元、日幣、新加坡幣的信用狀與電匯T/T業務，爾後才會陸續增加人民幣、印度盧比等主要貿易夥伴之貨幣業務（范光陽，2012：頁36；經濟部投資業務處，2012：頁36）。

緬甸銀行商業功能並不高，多為政府單位服務，許多銀行尚未電子化，部分銀行甚至還在以手工記帳。而緬甸欲積極推動金融市場改革，其前提是必須建構可以高效能處理中央銀行與國內23家公民營銀行之間資

金結算的資訊系統。有鑑於此，緬甸已計劃在日本大和綜研、東芝與KDDI等企業的幫助下，預計在2014年1月啟用網路基礎結算系統（高橋徹，2013；范光陽，2012：頁36）。

由於在2003年曾經因為銀行倒閉謠言，引發擠兌風暴，並導致自動提款機（ATM）、信用卡發行等業務自此銷聲匿跡，更重創民營銀行經營與緬甸民眾對於銀行信心。直到2012年10月仍會傳出最大民營行庫董事長被捕的謠言，造成市場動盪，經金融官員闢謠與中央銀行支援才平息。目前緬甸民眾在銀行開戶比例甚低，對支票信用也欠缺認同，信用卡則僅適用於觀光旅館，不論是旅遊或是商務目的均必須攜帶大量現金進行交易。所幸在2012年，ATM重現緬甸仰光街頭，KBZ、MOB、CB三家民營銀行也在年底與國際信用卡組織Visa簽約，從2013年1月開始外國旅客可以在緬甸刷卡消費與提領現金，此舉將有助於提升緬甸國內消費（范光陽，2012：頁37 - 38）。

二、主要銀行表現

依據緬甸中央銀行公布之前十大民營銀行統計數據，彙整如【表8-4-3】所示，前十大銀行資產占總銀行業資產的90.39%、資本總額占80.09%、存款占92.04%、放款占91.29%；其中最大民營銀行為Kanbawza Bank（甘寶札銀行，簡稱KBZ），其次分別為Myawaddy Bank（MWD）與Co-operative Bank（CB）。如進一步觀察緬甸幾家主要銀行（包含公營銀行）的表現，整理如【表8-4-4】，可發現儘管國營行庫規模較大，以總資產來衡量前八大銀行當中就有三家公營銀行（第一名MEB、第五名MICB、第六名MFTB），但其獲利表現、獲利與經營管理能力則遠不如民營銀行。總獲利金額最高的是第一大民營銀行KBZ，另外如CB、MOB、MWD等銀行之獲利能力亦皆遠高於公營銀行。

【表 8-4-3】緬甸前十大民營銀行財務表現

單位：百萬緬幣

銀行	總資產		實收資本		存款		放款	
	金額	占比 (%)	金額	占比 (%)	金額	占比 (%)	金額	占比 (%)
KBZ	1,774,444.86	38.29	61,025.00	22.39	1,580,206.11	40.17	1,026,401.39	39.04
MWD	732,786.29	15.81	48,077.50	17.64	610,981.83	15.53	469,684.46	17.87
CB	563,134.99	12.15	28,126.34	10.32	480,615.68	12.22	325,926.16	12.40
MLFDB	397,370.22	8.58	26,079.50	9.57	296,455.00	7.54	243,049.20	9.24
MAB	275,867.19	5.95	25,000.00	9.17	214,257.07	5.45	162,777.01	6.19
INNWA	245,094.28	5.29	19,135.00	7.02	215,229.33	5.47	91,335.72	3.47
AGDB	209,720.27	4.53	24,138.10	8.86	177,139.84	4.50	102,205.21	3.89
AYWB	197,655.56	4.27	24,000.00	8.80	165,651.34	4.21	111,188.96	4.23
SIBIN	119,322.76	2.58	2,000.00	0.73	110,209.28	2.80	34,626.76	1.32
MIDB	118,341.40	2.55	15,000.00	5.50	82,605.17	2.10	61,834.79	2.35
總計	4,633,737.82	90.39	272,581.44	80.09	3,933,350.65	92.04	2,629,029.66	91.29
銀行業總計	5,126,387.51	100.00	340,362.23	100.00	4,273,480.81	100.00	2,879,801.50	100.00

資料來源：Central Bank of Myanmar (2013) “Annual Report 2011-2012”；本研究整理。

【表 8-4-4】緬甸主要銀行財務表現

銀行	資產 (百萬美元)	存款 (百萬美元)	淨利 (千美元)	股權/資產 (%)	利率差 (%)	ROA (%)	ROE (%)	支出/所得 (%)
MEB (Myanma Economic Bank)	526,883	453,135	1,007	0.22	N/A	0.00	0.10	N/A
KBZ (Kanbawza Bank Ltd)	212,794	160,251	2,580,129	5.27	4.16	1.21	23.00	N/A
CB (Co-Operative Bank Ltd)	78,511	57,702	1,116,085	6.60	-1.59	1.69	26.24	45.46
Ayeyarwaddy Bank	35,541	29,788	126,531	12.40	4.85	0.48	3.16	84.22
MICB (Myanma Investment and Commercial Bank)	11,409	9,982	180	3.08	-3.86	0.00	0.05	99.86
MFTB (Myanma Foreign Trade Bank)	10,980	4,426	0	2.52	0.25	0.00	0.00	100.00
MOB (Myanmar Oriental Bank Ltd)	2,841	2,677	33,337	3.59	3.82	1.29	38.40	53.67
MWD (Myawaddy Bank Ltd)	1,547	1,354	55,310	8.23	9.73	4.93	62.64	31.45

表註：灰底欄位為國營銀行。

資料來源：Bank Scope Database；本研究整理。

第五節 外國銀行在緬甸發展情形

一、外商銀行在緬甸之發展

(一) 發展歷史與現況

英國渣打銀行與美國花旗銀行其實在二次戰前就曾在緬甸設立分行，渣打銀行在緬甸的布局甚至可追溯至1862年，但1962年U Ne Win社會主義政權上台之後，該些外商銀行分行即悉數收歸國有。1990年隨著舊軍事政權開放市場，緬甸一度掀起外商銀行進駐熱潮，但隨即受到1997年亞洲金融風暴、歐美各國發動經濟制裁的雙重打擊，外商銀行無奈再次撤出。

緬甸目前仍然不准外商銀行設立子行或分行，只能設立代表辦事處，亦即不得從事存放款業務。然而著眼於「亞洲最後未開發市場」的龐大潛在商機，如【表8-5-1】所整理，目前已有二十餘家外商銀行在緬甸設立辦事處，主要仍為亞洲國家。根據緬甸中央銀行統計資料，外國銀行在緬甸設立代表人辦事處以泰國、日本最為積極，各有4家業者在緬成立辦事處。此外，新加坡星展銀行、大華銀行與華僑銀行3業者排名第二，而馬來西亞、韓國與我國業者則各在緬設有2家代表人辦事處；其餘中國大陸、越南、孟加拉、汶萊、巴哈馬、達卡與印度等國各有1家業者在緬甸設立辦事處。

以日本為例，日本三大銀行已讓人員常駐緬甸，三井住友銀行與最大民營銀行KBZ、三菱東京UFJ銀行與第二大民營銀行CB分別展開業務合作，為來自於日本的美元匯寄需求提供相對應服務；而除銀行之外，信貸服務公司AEON也已布局緬甸。泰國在緬甸耕耘亦相對深入，Bangkok Bank Public Company Ltd.在1994年取得執照後，隔年即開業服務泰、緬客戶；2012年後泰國也陸續有Siam Commercial Bank Public Company Ltd.、Krung Thai Bank Public Company Ltd.、KASIKORNBANK Public Company Ltd.等3家業者獲准進入緬甸市場。

【表 8-5-1】外商銀行在緬甸之辦事處清單

銀行名稱	發照日期	營運日期
United Overseas Bank Ltd.	10.11.1993	2.8.1994
Oversea-Chinese Banking Corporation Ltd.	8.2.1994	15.11.1994
Malayan Banking Berhad (MAYBANK), Malaysia	12.8.1994	11.4.1995
Bangkok Bank Public Company Ltd.	24.10.1994	18.8.1995
National Bank Ltd.	6.7.1995	16.7.1996
Brunei Investment Bank (BIB)	18.9.1995	1.7.1996
First Overseas Bank Ltd.	30.4.1996	15.5.1996
First Commercial Bank, Singapore Branch	20.11.1997	5.5.1998
CIMB Bank Berhad	19.2.2008	19.2.2008
Sumitomo Mitsui Banking Corporation	18.4.2001	18.4.2001
DBS Bank Ltd.	12.9.2003	12.9.2003
The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd	17.3.2006	17.3.2006
Bank for Investment and Development of Vietnam	1.3.2010	3.4.2010
AB Bank limited	10.12.2010	
Industrial and Commercial Bank of China Ltd	16.9.2011	2.12.2011
Mizuho Corporate Bank Ltd	19.1.2012	6.4.2012
Siam Commercial Bank Public Company Ltd	23.4.2012	
MARUHAN Japan Bank PLC	7.5.2012	28.7.2012
Krung Thai Bank Public Company Ltd	14.6.2012	
United Bank of India	19.6.2012	
KASIKORNBANK Public Company Ltd	18.7.2012	
AEON Credit Service Company	20.7.2012	
Hana Bank	20.9.2012	
Woori Bank	25.10.2012	

資料來源：Central Bank of Myanmar；本研究整理。

而我國則是第一銀行與玉山銀行已在仰光設立辦事處，兆豐國際商業銀行與國泰世華商業銀行、中國信託商業銀行則已取得金融監督管理委員會核准，現況彙整如【表8-5-2】。目前本國銀行到緬甸設置辦事處主要目的為蒐集資料、瞭解當地的金融情況，以評估未來發展策略。至於外國投資人所面臨的當地融資相關問題，現階段也只能透過外商銀行辦事處反映，至於實際協助解決方案，則可能必須等到2015年緬甸政府進一步開放後才可能提出。

【表 8-5-2】我國銀行業布局緬甸現況

銀行	總計	分行	代表人辦事處	已獲金管會核准
第一商業銀行	1	0	1	0
玉山商業銀行	1	0	1	0
兆豐國際商業銀行	1	0	0	1
國泰世華商業銀行	1	0	0	1
中國信託商業銀行	1	0	0	1
總計	5	0	2	3

表註：一銀辦事處於2013年3月28日開業，玉山銀辦事處則於2013年7月17日開業。

資料來源：本研究整理。

（二）未來發展方向

外資大量湧入帶動緬甸金融業未來發展潛力，以最大民營銀行KBZ為例，全國分行總計僅有80家，在緬甸300個地方區域分布似乎網點仍有不足，緬甸國內銀行業務看似尚有若干發展空間。是以各國銀行均積極爭取在緬甸設立分行，理論上依據2012年11月所頒布的《緬甸聯邦共和國外國投資法》允許外國設立獨資公司，但緬甸政府卻不打算再開放新的銀行執照。主要考量係因擔憂其經濟發展有限，金融市場若再開放新執照恐過度飽和，另外緬甸當地銀行競爭力不足亦為政府當局對外商銀行態度保守的原因。

因此與其開放新設銀行，緬甸政府反而希望有意在緬甸設點的外商銀行，如【表8-5-3】所彙整，短期內外商銀行可考慮直接併購當地銀行，或是以參股方式與當地現有銀行合資。⁵⁷換言之，對於想進入緬甸市場的外商銀行而言，在緬甸設立辦事處是必要條件，之後再依其策略考慮併購或合資，對象僅為緬甸當地的19家民營銀行；儘管緬甸官方有意開放最大民營銀行KBZ讓外商銀行投資，但短期較有可能之併購標的，應仍為規模屬

⁵⁷ 依據 2013/12/23 媒體報導，緬甸最新政策為全面開放外商銀行以不同型態進入緬甸金融市場，但前提是必須先設立辦事處；而緬甸政府正準備修改相關法令，擬開放外商銀行辦事處升格分行、子行。資料來源可參考 <http://udn.com/NEWS/FINANCE/FIN4/8377900.shtml>。

中小型的民營銀行，緬甸政府應會將其列為讓外商銀行優先併購的對象。至於在緬甸設立子行或分行，依照緬甸官方規劃，至少得等到2016年以後才有可能。

【表 8-5-3】緬甸銀行業市場開放規劃

階段	時間點	開放內容
第一階段	2013 - 2015	由現在的外商銀行辦事處與當地銀行成立合資銀行
第二階段	2016 - 2018	擬開放子行設立
第三階段	2019 以後	擬允許外商銀行設立分行

資料來源：中時電子報；本研究整理。

二、適用於外商銀行之金融法規

《緬甸中央銀行法》(The Central Bank of Myanmar Law) 最早起始於1990年，而最近一次的修訂是2013年7月12日現任總統登盛所簽署。

緬甸當局1992年開放國內民營銀行的營業許可，2004年曾達到最多的23家，目前則存在19家民營銀行提供國內商業銀行服務。根據先前規定，緬甸民營銀行每日必須向中央銀行提供交易明細及報表，中央銀行再編製日、週及每月財報提交緬甸財政部。直到2004年，緬甸才開始使用SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) 外匯結算系統。

緬甸中央銀行允許國外銀行在緬設立代表人辦事處，1993至2000年間，最高曾有過50家外商銀行代表人辦事處在緬甸開業的紀錄；然而亞洲金融危機爆發後，38家外商銀行關閉辦事處，撤離緬甸市場。直到近來緬甸開放市場，外商銀行才又逐漸返回緬甸設立辦事處，但目前主要仍以亞洲地區銀行為主（詳見表【8-5-1】）。

此外，2012年緬甸頒布《外人投資法》(Foreign Investment Law)，也對緬甸銀行業產生重大影響，《外人投資法》開放外商銀行得以合資方式進軍緬甸市場。

第六節 我國銀行前往緬甸發展之可行性分析

一、著眼於緬甸未來商機

緬甸一向與中國大陸友好，雖然歡迎外人與台商投資，但因政治考量，迄今仍將我國與北韓等極少數國家列為禁止直接投資國家，使得台緬間貿易、投資仍須透過第三國（例如新加坡）等間接方式進行，為台緬經貿關係發展的最主要障礙。隨著緬甸民主化、反對黨領袖翁山蘇姬進入國會後，加上美國不再對緬甸採行經濟制裁，已使美國企業陸續前往緬甸設立據點，台商也在當地逐漸形成群聚效應，為國內銀行開拓當地市場帶來一定商機（侍安宇、遲淑華，2013：頁 41）。儘管目前緬甸僅同意外商銀行申請代表人辦事處，然而金融市場改革開放恐已為大勢所趨，因此包含我國在內等諸多國家銀行業者紛紛積極赴緬甸卡位，以期未來緬甸當局開放升格分行時能搶得先機。

二、考慮以併購模式進入緬甸當地市場

IMF 認為東協國家過度發放銀行執照，因此藉此影響力，要求當地政府將不具規模的銀行賣出，讓外商銀行採併購方式進入當地，以改變與整頓當地銀行之經營體質（侍安宇、遲淑華，2013：頁 59）。此建議恰與緬甸官方對於外商銀行進入當地市場之態度相吻合，是以我國銀行可考慮先以併購當地中小型規模銀行之方式，取代設立分行，一方面熟悉緬甸金融市場，亦可為未來設立分行鋪路。以第一銀行為例，一銀內部已擬訂東協前進計畫，未來將尋求併購標的，以緬甸當地銀行為優先對象，若完成併購緬甸當地銀行，將可望成為一銀網絡下的第二家子行。⁵⁸

三、審慎關注未來進入市場後之整合與運營風險

許多東協國家對於外商銀行進入後的業務擴張限制嚴格、條件甚多，

⁵⁸ 一銀現在擁有 19 個海外分支機構，包括 15 家分行、2 家支行、2 家代表辦事處，並有 1 家位於美國的子行。

對於外商銀行的業務擴張會有一定程度影響。儘管目前緬甸尚未開放外商銀行經營業務，但未來一旦開放，諸多限制恐在所難免，況且其政經局勢不穩定對於銀行營運也會帶來風險。例如第一銀行事實上早在 1998 年就曾在仰光設立辦事處，但因緬甸軍事政權遭到歐美經濟制裁，未有太多經貿活動，因此旋即在 2001 年申請裁撤，類似此種風險恐不得不防。另外，緬甸官方目前不開放市場的原因之一，即為 IMF 認為該國銀行業已然過度競爭 (over-banking)，因此我國銀行業者也應審慎評估當地市場之商機。即便之後緬甸金融市場順利逐步開放，屆時我國銀行在進入市場前，也應先行做好周密之可行性分析，以妥善安排人力，並規劃業務整合與拓展方針。

四、未來可能發展業務

(一) 企業授信業務

目前緬甸銀行僅能提供企業 10% 的貸款需求，金融業預估還有 90% 的發展空間，可讓緬甸國內外銀行共同合作，推動經濟發展（侍安宇、遲淑華，2013：頁 45）。惟現階段外商銀行僅能設置代表處，並無法提供企業授信服務，我國銀行僅能併購當地銀行，或是等待未來緬甸政府進一步開放市場後，才有機會針對台商或當地業者進行授信業務。

(二) 個人消費金融業務

雖說國際發卡組織 Visa 與 Master 已與緬甸國內民營銀行簽約合作，日本信託公司 AEON 也已經前往緬甸設立辦事處，未來隨著緬甸經濟快速成長，勢將帶動消費支出，信用卡消費業務則可望逐步推動。然而短期來看恐怕難有顯著進展，主要原因在於硬體設施不足阻礙信用卡在緬甸的普及，而且除觀光用途之外，緬甸民眾對於信用卡消費也還欠缺認同。⁵⁹

⁵⁹ 硬體設施欠缺主要反映在電信通訊設備上，緬甸國內許多電話線是上世紀 1950 至 60 年代的產物，這些老舊電話線不支援數據傳送。以電信基礎設施的普及率而言，緬甸為東協各國最低。

(三) 小額信貸

對銀行體系尚未成熟的新興市場國家而言，小額信貸市場存在許多機會。以鄰近的柬埔寨為例，農業信貸極為興盛，根據柬埔寨小額貸款機構協會報告，2013 年首季全國 35 家小額貸款機構房貸總額為 10 億美元，其中大多數以農業信貸為主。據柬埔寨當地銀行業者觀察，小額信貸金融公司存、放款利差可高達 20%，獲利能力驚人，且一般授信金額多在 1,000 美元之譜，若面臨放款無法回收之呆帳風險，信貸公司財務狀況也不易受到嚴重影響。方興未艾的小額信貸市場對近年的柬埔寨金融市場帶來顯著影響，而緬甸目前的金融市場與幾年前的柬埔寨非常類似，而且目前緬甸僅有一家小額貸款公司，未來金融機構若至緬甸拓展業務，小額信貸或可列為可考慮的經營模式之一。

五、SWOT 分析

綜合本章蒐集彙整資料，以及相關討論結果，以 SWOT 分析法歸納我國銀行業在緬甸布局之分析結論，如【表 8-6-1】所示。

【表 8-6-1】我國銀行於緬甸布局之 SWOT 分析

		<i>Helpful</i>	<i>Harmful</i>
<i>Internal</i>	Strength (優勢)	<ul style="list-style-type: none"> ● 我國銀行業態度積極 ● 我國銀行業資訊應用經驗豐富 ● 台商在當地市場給人印象優於中國大陸與泰國 ● 華僑對台灣有特殊感情，與台商語言溝通無礙。 	<ul style="list-style-type: none"> ● 缺乏當地政商關係，仍有待建立在地人脈。 ● 我國銀行業規模較小，且布局較亞洲其他國家晚。 ● 除甫於今 (2013) 年 11 月於仰光剛設立的台灣貿易中心 (外貿協會當地單位)，我國在緬甸無服務據點，難以就近協助國內銀行。
	Opportunity (機會)	<ul style="list-style-type: none"> ● 亟需外資協助投入龐大之基礎建設需求 ● 多邊貿易協定 ● 消費商機潛力 ● 緬甸政府積極招商 	<ul style="list-style-type: none"> ● 軍隊態度影響政局穩定 ● 官僚態度與貪瀆行為時有所聞 ● 政策常令業者措手不及 ● 金融體系落後 ● 外匯交易仍有諸多限制 ● 多數緬甸員工態度散漫 ● 對台灣投資限制較其他國家多 ● 反華陰影仍在
<i>External</i>			

資料來源：本研究整理。

第玖章 結論與建議

台灣銀行業對外開放多年，國際大型銀行已藉由併購設立子行，深耕我國市場，但由於金融環境高度競爭(over banking)及利差太小，銀行在國內市場經營不易大幅獲利。據中央銀行及惠譽信評統計顯示，過去 10 年來，台灣銀行業「淨利差」平均 1%多（不到 2%），在亞洲地區（不含日本）最低⁶⁰，因此我國銀行業者必須尋求向外發展的機會，不能侷限在國內發展，一定要進入國際市場布局。根據金管會統計，去（2012）年國銀分行、子行加上國際金融業務分行（OBU）的海外分支據點占稅前盈餘比重已至 32.2%⁶¹，銀行從海外獲利已是明確事實。在經濟發展過程中，理論上愈不發達的國家對金融機構依存度愈高，目前以中國大陸及東南亞國家為主的亞太區域市場金融覆蓋率相對低，例如印度金融市場滲透率極低，只有 35%的印度成人擁有正式銀行帳戶，成長空間應該非常大，所以台灣業者更應進入發展以取得經營業務之機會。

尤其隨著中國大陸工資水準逐漸提高、企業所得稅的增加，以及環保意識的抬頭，台商經營環境日漸艱難，東南亞及南亞，如越南、柬埔寨、緬甸與印度等土地、人力成本更為低廉的國家，已成為台商轉移陣地的首選。而國銀海外布局，多逐台商水草而居，因此近來掀起到這些國家設立分支機構的熱潮。

況且，東協對台灣的經濟與區域經貿關係至關重要。儘管主要出口市場的經濟體逐漸復甦，台灣出口卻持續疲軟。今（2013）年一至十月的外銷訂單跟去年相比，僅微增 1%，和去年同期比較，對歐洲負成長 3.4%、對美國負成長 1.6%，台灣對東協相較之下成長達 4.12%。綜觀台灣今年前

⁶⁰ 中央銀行指出，國銀平均淨利差不足 2%，最大民營銀行的中國信託銀行近 4 季淨利差「連 4 降」，今（2013）年第 3 季底只剩 1.51%；根據惠譽信評統計，印尼銀行淨利差近 6%，菲律賓超過 4%，大陸、越南各有 3%，泰國和韓國則是 2%以上。

⁶¹ 不少海外布局較完整的銀行，如兆豐銀、中信銀、國泰世華銀等，海外獲利占比都已有 4 成左右。

八月對東協十國出口額，以對馬來西亞成長最多，與去年同期相比增加 19.8%，接著就是緬甸，成長 15.8%。所以國銀在受限於國內市場過度競爭的困境、考量全球經濟東移、台商東協布局加速以及政府政策推動下，未來幾年將是國銀布局亞太市場（尤其是東南亞市場）之重要時期。

第一節 結論

國銀近來雖然積極爭取至海外設立據點，擴大國際布局，但進展依然有限，未來仍面臨相當大的挑戰。本研究從經貿情勢、金融制度及市場發展、當地銀行業及外國銀行發展等角度蒐集資料，分析俄羅斯、波蘭、南非、印度、柬埔寨及緬甸等六國，小結如下：

（一）俄羅斯

俄羅斯經貿政策逐步開放，經濟穩定成長具發展潛力，衍生性金融商品市場發達，且該國銀行業也在私有化及成長中，外商銀行的資產比重有增加趨勢，聯貸金額及債券交易量創下新高。惟俄羅斯地理位置距離台灣遙遠，文化、語言有隔閡，目前當地台商不多，且不允許外國銀行設立分行，僅能設立代表處、子行及參股當地銀行。

以營利的角度來看，設立海外據點所要考慮的是能否創造利潤，故除評估利基與市場發展潛力等可行性後，亦應依照自己的專長與強項業務不同，決定是否設立據點之決策。研究團隊認為目前可能還不是國銀到俄羅斯設立據點的適當時機，但隨著區域經濟成為未來經濟發展主流，銀行業的國際化策略布局也必須有整體性思維，不能僅以中國大陸或東南亞為經營之唯一考量，故鼓勵台灣銀行業長期關注俄羅斯市場並進行更深入之評估。

(二) 波蘭

波蘭位處歐洲地理中心位置，金融資本市場高度開放，1999年加入OECD後已完全開放外商銀行設立限制，且波蘭與歐洲貿易與資本市場緊密連結，是東歐各國中吸引最多外來投資的國家。在當地設點的企業遂有融資需求，故能為銀行業提供穩定之客戶來源。惟當地台商投資少，且由於在當地經營須通曉波蘭文，尚無亞洲銀行在當地經營，而大型歐美外商銀行則已布局當地許久。

以往國銀著眼於台商群聚效益，跟隨台商前往海外市場設點，惟考量現階段波蘭台商投資規模，國銀循此模式發展之機率恐怕相對較低。而歐美體系之大型外商銀行早於2000年前後，就已積極進軍波蘭當地銀行業，目前已占有相當之市場比重。若國銀欲以併購地方銀行方式進入當地市場，其門檻恐相形提高許多。事實上，即便是中國大陸、日本及韓國之大型銀行業者，也未見於波蘭銀行市場，遑論規模較小之我國銀行業者。因此，研究團隊認為目前可能並不是國銀到波蘭設立據點之適當時機。

(三) 南非

南非名列金磚五國，後續經濟前景可期，利差環境也相對具有吸引力。但由於文化差異大，銀行壟斷程度高與競爭激烈，且金融監理心態相對保守，所以國銀前往設立據點的挑戰較大，研究團隊並不推薦。

不過，近年來台斐兩國雙邊貿易逐年增長，若銀行著眼於追隨並服務客戶而前往設立據點，則建議可以設立分行或與當地銀行策略聯盟之方式進入。初步規劃階段可參考同業目前在當地進行之業務，提供各項存款、進出口企業的貿易融資以及資金周轉的放貸與應收帳款融資業務，而大型投資案的聯貸業務及其他國際金融業務亦可考量。

(四) 印度

印度經過英國200年的殖民統治，在法令制度、投資人保護以及公司治理方面，都可與國際標準銜接。在政治上，師襲英國之議會制度，沒發生過動亂或政變，實施民主政治已有五十年歷史。而且印度幅員廣大並具有廣大消費人口，為受國際矚目之新興市場，隨著經濟日漸發展，國民所得日增，即將達到聯合國界定的中等收入國家，又在政府與政黨支持下，金融改革持續，金融市場亦逐漸開放，預期金融服務業需求將逐漸增加，金融業成長空間大。此外，印度教育體系每年培養數以百萬計的各項科學及通曉英語技術人才，通曉英語人口總數在開發中國家排名第一，有利於外國公司在印度的經營管理。

近年來，台商積極考察印度投資環境，已有國際知名台商陸續進駐印度市場，而銀行是企業的追隨者，服務印度台商有利基空間。不過，印度政府行政效率不佳，貪瀆盛行，法令多如牛毛，了解不易，且有稅制繁複，徵信制度不完善，規定貸放優先產業比率等問題。因此，若欲進入印度市場，仍應做更為詳盡的調查。或可先設立辦事處，深入瞭解當地市場後，再做進一步的評估。此外，印度央行總裁Raghuram Rajan於2013年11月表示印度銀行業將向外國銀行機構打開大門，外國銀行在印度發展業務將是印度銀行業未來幾年改革總體政策的五個重點之一。因此，應密切注意印度央行放寬外商銀行進入印度市場及允許收購印度本地銀行等具體措施，尋求切入印度市場之機會。

(五) 柬埔寨

柬埔寨自1998年經濟改革開放後，國內生產毛額(GDP)及人均GDP都呈現大幅成長，2012年柬埔寨GDP為141.18億美元，經濟成長率達7.3%，人均所得近926美元。2013年人均所得預計可達1,015美元，成長率僅次於寮國，成為東協經濟成長第二快的經濟體。2008年中國施行勞動合同法後，生產成本日益提高，導致製造業外移至東協諸國，柬埔寨基於年輕勞

動力充沛、工資低廉、政策開放與享有多國特別優惠關稅等優勢，成為企業投資焦點。IMF預估柬埔寨2014至2018年之經濟成長率將維持在7.2%以上，2018年人均GDP更可望突破1,500美元，後續成長潛力值得期待。

由於台柬雙邊貿易及台商投資近年來快速成長，且柬埔寨利差高，企業急需資金，台灣銀行業者前往柬埔寨發展確有業務機會。不過，柬埔寨之政經發展情勢、政府行政效能、治安犯罪、罷工、資訊不透明、信用風險高與未有完善聯徵制度等問題，台灣銀行業者亦須納入評估。日前IMF報告中提及柬埔寨銀行業已有過度競爭(over-banking)現象，所以柬埔寨傾向暫停發放外國銀行在當地設立分行執照，因此建議我國銀行可參考國泰世華或玉山銀行的收購參股或台企銀的設立微型財務機構等方式進入當地市場。亦可參考東京三菱日聯銀行(The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ，簡稱BTMU)與柬埔寨加華銀行簽訂合作備忘錄的形式，或者2012年12月購入兩成越南第二大上市銀行越南工商銀行(VietinBank VN-CTG)兩成股權的模式，藉由資源共享來拓展當地市場。

(六) 緬甸

緬甸一向與中國大陸友好，雖然歡迎外人與台商投資，但因政治考量，迄今仍將我國與北韓等極少數國家列為禁止直接投資國家，使得台緬間貿易、投資仍須透過第三國(例如新加坡)等間接方式進行，為台緬經貿關係發展的最主要障礙。隨著緬甸民主化、反對黨領袖翁山蘇姬進入國會後，加上美國不再對緬甸採行經濟制裁，已使美國企業陸續前往緬甸設立據點，台商也在當地逐漸形成群聚效應，為國內銀行開拓當地市場帶來一定商機。儘管目前緬甸僅同意外商銀行申請代表人辦事處，然而金融市場改革開放恐已為大勢所趨，因此包含我國在內等諸多國家銀行業者紛紛積極赴緬甸卡位，以期未來緬甸當局開放升格分行或參股併購當地銀行時能搶得先機。

不過，緬甸官方目前不開放市場的原因之一，即為IMF認為該國銀行

業已過度競爭，因此我國銀行業者仍應審慎評估進入當地市場之商機。此外，許多東協國家對於外商銀行進入後的業務擴張限制嚴格、條件甚多，對於外商銀行的業務擴張會有一定程度影響；且緬甸有政經局勢尚待觀察、官僚貪瀆、外匯交易限制、對台商投資限制等問題。我國銀行在進入市場前，應做好周密之可行性分析，以妥善安排人力，並規劃業務整合與拓展方針。

綜合本研究蒐集彙整資料及相關研究結果，歸納整理俄羅斯、波蘭、南非、印度、柬埔寨及緬甸等六國之外銀准入條件，並建議是否進入該國市場及以何種模式進入該國市場，如【表9-1-1】表；另彙整各國金融健全指標比較，如【表9-1-2】。

【表 9-1-1】俄、波、斐、印、東及緬之外銀准入比較與進入建議

	俄羅斯	波蘭	南非	印度	柬埔寨	緬甸
金融監理 主管機關 (網址)	1. 俄羅斯中央銀行 http://www.cbr.ru/eng/ 2. 俄羅斯財政部 http://www.minfin.ru/en/ 3. 金融監理委員會 http://archive.fedrfm.ru/eng/	波蘭金融監管局 http://www.knf.gov.pl/en/index.html	1. 南非聯邦儲備銀行 http://www.resbank.co.za/Pages/default.aspx 2. 金融服務委員會 https://www.fsb.co.za/Pages/Home.aspx	印度儲備銀行 http://www.rbi.org.in/home.aspx	柬埔寨國家銀行 http://www.nbc.org.kh/English/index.php	緬甸銀行監管處 (隸屬於中央銀行) http://www.cbm.gov.mm/content/banking-regulation-department
外國銀行 准入條件	外商銀行可在俄羅斯設立代表處、子行及參股當地銀行，但不得設立分行。 核准外國銀行進入之考量因素： 1. 外國銀行之母國與俄國之雙邊關係； 2. 雙方監理機關是否建立合作監理機制。	完全開放外商銀行設立限制	若資本額達到南非央行規定之要求，外商銀行多能獲得批准設立分行或代表處。 投資方面，外商面臨兩項限制： 1. 投資銀行業和保險業有當地最低股本要求； 2. 非南非公民經營或控股超過 75% (含 75%) 的企業在借款	印度儲備銀行將推動印度銀行業之經營改革，包括：放寬外商銀行進入印度市場及允許收購本地銀行等措施，外商銀行在印度將可獲得近似國民待遇之市場地位。 未來外國銀行機構將能收購小型印度本土銀行，並將其作為全資子公司在印	1. 經營業務範圍：主要遵循之法規為 1999 年 11 月 18 日發布之銀行與金融機構法，除該法外，東國對銀行並無其他限制，對本國銀行與外商銀行之業務範圍與待遇完全相同。 2. 設立分行之最低資本額為 3,750 萬美元，惟根據台資	目前僅核准設置辦事處。惟據媒體 2013 年 12 月 23 日報導，緬甸最新政策為全面開放外商銀行以不同型態進入緬甸金融市場，但前提是必須先設立辦事處；緬甸政府正準備修改相關法令，擬開放外商銀行辦事處升格分行、子行。

	俄羅斯	波蘭	南非	印度	柬埔寨	緬甸
	<p>在俄國設立子行或購買當地銀行股權則有以下限制：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 全體外商銀行總資本占俄國銀行業總資本之上限為 50%； 2. 外商銀行之 75% 雇員、50% 的管理階層必須為俄籍，且主管必須通曉流利俄語。 		<p>等方面會受到限制；此外，若外商銀行要在南非設立分支機構，必須雇用一定比例的南非居民，方可獲發銀行營業執照。</p>	<p>度開展業務。新政策推行需遵循兩個條件：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 該政策僅適用於同樣允許印度銀行在其國內享有同樣經營待遇國家的銀行； 2. 外國銀行在印度只能擁有分支機構或子公司，不能同時擁有這兩類機構。 	<p>銀行業者之經驗，實際上都投入 5,000 萬美元。</p> <ol style="list-style-type: none"> 3. 申請開業程序分為原則核准 (Approval in Principle) 與開業核准 (Operating License) 兩階段。 	
是否建議國銀進入該國市場？並建議以何種模式進入該國市場？	<p>否</p> <p>建議： 隨著區域經濟成為未來經濟發展主流，銀行業的國際化策略布局也必須有整體性思維，不能僅以中國大陸或</p>	<p>否</p> <p>原因： 主要為歐洲大型銀行參與，市場競爭激烈。</p>	<p>否（台資銀行前往設立據點的挑戰較大，因此並不推薦）</p> <p>原因： 南非名列金磚五國，後續經濟前景可期，利差環境也相對具有吸引力；但由於文化差異大，銀行壟斷程度高與競爭激烈，台資銀行前</p>	<p>是</p> <p>原因： 印度銀行業將向外國銀行機構打開大門，外國銀行在印度發展業務將是印度銀行業未來幾年改革總體政策的五個</p>	<p>是 (有業務發展機會)</p> <p>原因： IMF 報告中所提，當地銀行業有 Over banking 現象，柬埔寨政府雖無明文規定卻已傾向不再發放外國銀行分行執</p>	<p>是</p> <p>建議： 現階段進入模式為設立辦事處，或併購當地中小型銀行。</p>

	俄羅斯	波蘭	南非	印度	柬埔寨	緬甸
建議進入該國市場可發展之業務	<p>東南亞為經營之唯一考量，故鼓勵台灣銀行業長期關注俄羅斯市場並進行更深入之評估。</p>		<p>往設立據點的挑戰較大，因此並不推薦。</p> <p>建議： 台斐兩國雙邊貿易逐年增長，若銀行著眼於追隨並服務客戶而前往設立據點；可以設立分行或與當地銀行策略聯盟之方式進入。</p>	<p>重點之一。</p> <p>建議： 國銀應密切注意印度央行放寬外幣市場及行進入印度本國及地銀收購印度本地銀行等具體措施，尋求切入印度市場之機會。</p>	<p>照。</p> <p>建議： 以國泰世華與玉山企業的參股方式；或台企銀的設立微形式進入當地市場。</p>	
建議進入該國市場可發展之業務	<ol style="list-style-type: none"> 1. 國際聯貸、計劃性融資及債券等業務。 2. 傳統的銀行業務(例如存款、放款)及外匯與外幣業務。 3. 台商為主之企業金融、盧布匯款等業務。 	-	<ol style="list-style-type: none"> 1. 以台商為主之企業金融業務。 2. 當地大型投資案之聯貸業務與其他實際金融業務。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 若以分行形式進入，可專注於台商及當地企業之匯、進出口業務、貿易融資、金流服務及聯貸等企業金融業務。 2. 若以收購子行的方式進入印度，可拓展中小企業及消費金融業務，而農村地區貸款業務亦值得關注。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 台商及當地企業之企業金融業務。 2. 針對當地人士提供存匯及房貸等個人金融服務。 3. 微型金融機構業務。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 台商及當地企業之企業金融業務。 2. 小額信貸業務。

【表 9-1-2】2012 年俄、波、斐、印、東、緬及台灣之金融健全指標比較

	俄羅斯	波蘭	南非	印度	柬埔寨	緬甸	台灣
資本適足性							
法定資本/風險性資產	13.70	14.10	14.90	13.10	-	-	12.54
法定第一類資本/風險性資產	11.00	12.70	11.90	9.30	-	27.00	9.49
逾期放款扣除特定損失準備後淨額/資本	9.90	13.00	28.10	12.10	-	-	-0.82
資產品質							
逾期放款/放款總額	6.00	5.10	4.40	3.40	0.022	1.70	0.41
部門別放款/放款總額 (住民)	88.00	96.20	90.30	90.50	-	-	-
盈餘及獲利能力							
資產報酬率	2.50	1.20	1.50	0.90	-	2.00	0.67
淨值報酬率	17.30	14.50	21.00	13.80	-	18	10.33
淨利息收入/總收入	43.10	55.80	47.90	70.30	-	24.98	62.29
非利息費用/總收入	73.00	54.30	57.70	47.40	-	16.96	52.93
流動性							
流動資產/資產總額	24.60	19.80	16.00	8.80	-	20	9.77
流動資產/短期負債	82.90	29.30	32.80	27.00	-	-	14.00
市場風險敏感度							
外匯淨部位/資本	2.50	0.10	-	3.60	-	-	-

資料來源：IMF Financial Soundness Indicators (FSIs)

<http://elibrary-data.imf.org/Report.aspx?Report=4160276&Country=964>；本研究整理。

註：

1. 俄羅斯缺 2012 年之資產報酬率、淨值報酬率、淨利息收入/總收入及非利息費用/總收入等資料，因此以 2011 年之數據填入表中。
2. 台灣的資料係由金管會等相關網站蒐集。

第二節 建議

本研究分析評估的六個國家中，除波蘭外，目前大概皆對外商銀行在該國的業務擴張採取不同程度之歧視性監理。通常對外商銀行進行業務範圍、准入型態和參股比例的限定，以保護當地銀行，使其享有一定之監理優勢。我國銀行在進入這些地區投資和布局，除考量當地因經濟快速發展而帶來的商機外，應特別著重研究當地監理規則、勞動法規及稅賦制度等，以降低進入成本和減少營運風險。

針對國銀至海外布局，綜合各國經濟及金融發展情形，以及各地主國對外商銀行設下的障礙，本研究提出以下建議：

一、針對各國不同規定，選擇合適的市場和相應之進入方式及策略

世界各國對外商銀行准入的開放程度差異頗大，對外商銀行設立分行、子行或透過參股併購進入之監理規定也大相徑庭。在進入市場前，一定要詳細瞭解當地准入規定，確認是否能得到該國政府與法規面的支持。例如，IMF 認為許多東南亞國家已過度發放銀行執照，藉由其影響力，要求當地政府將不具規模的銀行賣出，讓外商銀行採併購方式進入市場，以改變及整頓當地銀行之經營體質。針對相關訊息，我國銀行應進行深入之可行性調查和詳細比較，充分利用各國監理政策的差異，結合自身條件和發展計畫，選擇合適的國家和進入方式。

此外，國銀亦要確定該國市場的接近性，即選擇進入的策略。本研究建議先評估重點發展區域，選擇區域後，再來就是選擇重點發展的城市；接下來評估要在當地發展的業務型態及特色、找到利基市場後發展利基業務、之後建立跨區域的管理制度。例如：管理資訊系統(MIS)平台，跨國經營需要好的科技平台，況且各國科技發展速度不一樣，但卻是區域銀行發展的關鍵。

二、持續追蹤研究各國監理態度及法規，以降低營運風險

各國對外商銀行之監理會依該國經濟暨金融發展情形，不斷進行調整。目前監理寬鬆的國家可能會逐步轉趨嚴格，如印尼正在考慮推出限制外資持股比例的法案。而現在監理較為嚴格的國家也有可能會逐步放鬆監理，如印度有放寬外商銀行進入印度市場及允許收購印度本地銀行的可能。我國銀行應持續追蹤研究各國監理態度及法規之相關轉變，並根據當地政治及經濟環境，考慮是否進入該國市場，以免造成不必要的損失。

此外，許多國家對外商銀行進入後的業務擴張有很多嚴格和詳細的要求，這對外商銀行的業務擴張具有一定影響。例如，俄羅斯與印度在董事會之成員組成或高階經理人選派方面有嚴格的本國國籍人員比例規定，而外商銀行占該國銀行總資本之比重亦有限制。又如南非強調黑人優先原則，許多法令明訂保障黑人權利條款，銀行業在南非經營其中的一個必要條件便是要雇用一定比例以上之黑人，以及在業務推動上給予當地黑人存、貸款之優惠。因此，我國銀行在進入市場前，應做好周密的可行性分析，以妥善安排人力，及規劃業務整合和拓展方針。

三、選擇利基市場，發展核心業務

世界各國經濟發展程度不一，在進入不同市場時，可發展的業務一定不盡相同。除了考量銀行本身的核心業務外，必須確實瞭解當地市場，尋找適合發展的利基業務。尤其對當地市場的了解程度不足，可能會造成放款疑慮。雖然企業貸款多有抵押品，但銀行業者還是應深入瞭解當地市場環境，以利日後長期業務發展。而部分國銀在消費金融、信用卡等方面已發展相當成熟，若他國市場適合發展此業務，則可考慮將相關業務技術移植當地發展。務須注意業務經營應多參考當地專業人員的意見，勿將台灣之經營模式直接套用在他國市場，亦應避免在他國市場削價競爭。

四、建立跨國的管理制度，並致力提升風險管理

跨國管理及風險議題為銀行業者海外擴張最重要的因素，銀行在海外成功與否取決於跨國管理制度及風險管理。各國的科技發展速度不一樣，如何建立一跨國之資訊及 MIS 系統平台，整合不同商品及各地資本，並促成各地經營團隊合作無間，以順利跨國運作至為重要。此外，經過金融危機的洗禮和 Basel III 的逐步實施，各國對外商銀行的監理中，更加關注風險管理和資訊揭露。為因應此一趨勢，我國銀行業者必須提前做好準備，採用較為先進和科學的風險評估系統，健全營運管理和資訊揭露機制，持續提升風險管理水準。

五、除服務台商外，盡可能參與當地市場，以深化國際化程度

我國銀行早期海外拓點多半是跟隨台商腳步，提供台商在海外的相關金融服務，較少直接經營當地市場及客戶。而台商若在東南亞國家啟動大型投資案時，由於國銀在當地過小，僅有一家分行，資金有限，因此也不見得會和國銀合作，可能會轉為和當地更大型的外商銀行資金往來。反觀其他日、韓銀行業者，他們的目標都不只是支援他們的廠商而已。日、韓業者會以購併方式進入，承接原有客戶，將市場做大。今後我國銀行業者海外擴張也不應自我設限，對台灣銀行業較難打進之客群或業務，例如：對當地中小企業及消費者融資業務，因其須和當地企業維持良好關係，可嘗試以併購方式、透過合資(joint venture)和當地企業及銀行(local players)合作，以深耕當地市場，以強化國際化程度。

六、併購恐成擴點主力

東南亞有些國家可能凍結新執照的發放，包括越南、柬埔寨、泰國等國，雖然並未對外言明不再發放新銀行執照，但從多家國銀的分行申請，一等就是數年，就可不言而喻，當然這些國家當地政府也擔心銀行執照開放過多反而不利。這些因素均突顯併購在未來海外布局上將扮演更重要的

角色，或許直接透過併購來擴點，將成為我國銀行未來擴大海外布局的重要途徑。

目前在海外透過併購布局擴點的國銀，首推國泰世華及中國信託等兩家民營銀行最成功，尤其是在東南亞地區。例如，國泰世華銀行在越南的世越銀行，及剛併入柬埔寨的 SBC Bank，都是透過併購成為子行的模式，擴增東南亞據點，除了一步到位，更能在當地以現有的據點快速擴展。若參股或併購的銀行原先就有獲利，進駐並參與經營後，除有機會擴大獲利空間，更可將資源投入服務台商。不過，由於子行原先服務對象不是台商，所以一定必須熟悉當地法令，縝密規劃進入策略，而後再逐步將服務擴及台商。又以平台的角度來看，未來國銀若能把台灣、中國大陸、東南亞國家及其他地區等各據點，串成一個平台，滿足區域內客戶的需要，則將非常有機會發展成為區域性銀行。

七、藉由銀行整併或彼此間合作，提升我國銀行進軍國際市場能力

相較於亞洲鄰近國家，我國銀行規模明顯偏小，不易向外擴張成為區域性銀行。銀行至海外擴張必須具相當規模，規模不夠大確實難與對手競爭。建議主管機關參酌其他國家之銀行整併經驗，營造國內銀行整併之有利環境，以提升台灣銀行業進軍國際市場的競爭能力。而銀行業者則可積極藉由併購提升資本及人才技術，以強化海外擴張基礎。此外，國銀至海外布局應盡可能互相協助，提供彼此有用資訊，各項訊息及資料相互整合、互通有無，避免單打獨鬥。

八、藉由主管機關及相關單位之協助，使國銀海外擴張更為順利

台灣其他產業(如科技、農業、觀光、人力資源)的業者和東(南)亞國家的互動比金融業頻繁，可能的原因之一為主管機關有搭起橋樑。近年來，金管會積極與其他國家金融主管機關協商及洽簽金融監理合作備忘錄(MOU)，透過加強國際監理合作、鬆綁法規程序、培訓國際人才、建置

海外布局資料庫等四大措施，希望幫助國銀進入當地市場，並相互開放市場。

外貿協會近年來積極在海外設立據點，協助台商在海外市場之拓展及布局，除在中國大陸主要城市，如北京、上海、青島、成都、南京、武漢、大連、廣州、南寧駐點外，也已在東協 10 國中設立完成 7 個據點，包括新加坡、馬來西亞吉隆坡、印尼雅加達、泰國曼谷、越南胡志明市、緬甸仰光、菲律賓馬尼拉等地。而印度的孟買、清奈與加爾各答，俄羅斯的莫斯科與聖彼得堡、孟加拉達卡、南非約翰尼斯堡、波蘭華沙及澳洲雪梨等新興市場，外貿協會亦皆有設立據點，協助我國廠商解決問題及爭取商機。⁶²

我們期待透過官方與民間的共同努力，使國銀能順利拓展海外市場。外貿協會、經濟部投資業務處等機關辦的投資說明會及考察團大部分是以製造業的觀點切入，銀行業能否從中獲得有用訊息有待商榷。台灣銀行業者若想赴海外設點，投資說明會的訊息顯然不夠。期待金融相關單位未來亦能參考外貿協會、經濟部投資業務處等機關作法，適時提供國銀有關海外設點訊息(如當地主管機關態度、法規及產業資訊等)，讓銀行不需再各自摸索。

九、掌握時效，於洽簽 FTA 之前，先行與該國協商，相互開放金融市場；並於洽簽 FTA 時，納入金融服務業，以對我國銀行業者進入當地市場有所助益

東協 10 國自 2002 年起，陸續與中國大陸、韓國、日本、紐西蘭、澳洲、印度簽署自由貿易協定(FTA)，形成「東協十加六」的態勢，FTA 簽署數更從 2000 年僅 5 個，增加到 2010 年 45 個。中國大陸 13 億人口就占了全球 20%，而印度人口也有 12 億，東協總人口 6 億，全部加總後更占全球 46%，其他數據包括 GDP 占全球 23%，貿易總量佔全球的 19%，在

⁶² 外貿協會全球據點：http://www.taitra.org.tw/branches_01_ch.asp

在印證其驚人市場潛力。東協會員間可免稅自由進出口貨物，惟獨非會員的台灣必須被課稅，自然十分不利。長期以來，國銀的海外擴張策略是跟隨台商(follow your customer)，台商的外移相信必定會影響國銀海外設點，近年來，國銀爭相至越南、柬埔寨等國設立據點，即可佐證。

在台紐與台星協議後，下一波重點洽談區域就鎖定東南亞。據經濟部指出，與馬來西亞 FTA 可行性研究已經完成，此外也正在研究印尼、印度和菲律賓等對象。在台紐與台星協議完成之後，對其他貿易伙伴有很大指標性意義，況且東南亞國家因為和台灣企業有供應鏈關係，經濟誘因更大。因此，我國除應積極與世界各國洽簽 FTA，積極爭取加入「跨太平洋夥伴協定」(TPP)與「區域全面經濟夥伴關係」(RCEP)等經濟整合體，以及與美國與歐盟洽簽「貿易暨投資架構協定」(TIFA)及「經濟合作協議」(ECA)，儘速加入區域經濟整合，打破經貿被邊緣化的危機外。為掌握時效，於洽簽 FTA 之前，我國主管機關可先和各國之主管機關個別接觸，協商相互開放金融市場；在洽簽 FTA 時，亦應廣徵金融業者意見，把金融服務業一併納入討論，以對我國銀行業者進入當地市場有所助益。

十、培養國際金融人才

國銀本身必須先具備國際市場的能力，包括具備國際金融經驗、養成國際人才，才有機會獲得國際市場的接受，成為成功的國際金融參與者。為加強培養國際金融專業人才，金管會已將培育國際人才列於 2014 年報行政院的計畫之一，並請銀行公會妥善運用「金融研究訓練發展基金」，銀行公會則委由台灣金融研訓院規劃「銀行業金融商品研發人才培育計畫」，藉以鼓勵國內銀行培育本土人才與加強金融商品與服務之研發投資。

銀行公會每年由金融研究訓練發展基金，提撥年度總預算支出 30% 以上的經費（約新臺幣 2,500 萬元），協助訓練培植國際金融人才。台灣金融研訓院亦於 2009 年起舉辦「國際化金融人才培育計畫」，迄今已第五年，共已辦理七期，期借助具有豐富跨國金融實務及教學經驗之資深專

家，協助我國銀行儲備國際金融人才，提升我國金融人才國際視野與專業能力。

十一、後續研究建議

本研究案基於人力、時間及經費等考量，專注於六個國家之研究，但事實上全球仍有許多國家值得研究，尤其亞太地區的國家，如印尼、泰國、越南、寮國及馬來西亞等。建議未來可再就國銀其他主要目標市場(國家)進行研究，並建立資料庫，持續追蹤更新，以協助國銀掌握商機，擴大海外市場範疇。

參考書目及資料

一、中文部分

- 工商時報，「俄羅斯加入 WTO 後台灣的商機」，2012 年 9 月 19 日。
- 工商時報，「行庫海外聯貸布局 大轉彎」，2013 年 4 月 23 日。
- 工商時報，「印度央行升息 跌破市場眼鏡」，2013 年 9 月 21 日。
- 工商時報，「金管會 助金融業亞洲大布局」，2013 年 10 月 4 日。
- 工商時報，「執照凍結 併購恐成擴點主力」，2013 年 10 月 24 日。
- 工商時報，「中鋼攜手日商 卡位印度馬達」，2013 年 11 月 19 日。
- 工商時報，「打造台版星展銀，壽險併海外銀行擬開放」，2013 年 11 月 22 日。
- 工商時報，「印度 Q3GDP 年增率 4.8%」，2013 年 11 月 30 日。
- 中央社，「ASTEP 助銀行布局亞太」，2013 年 11 月 7 日。
- 中央社，「印度台灣商會聯合總會成立」，2013 年 10 月 11 日。
- 中央社，「印度注資銀行 挽救貸款惡化」，2013 年 10 月 24 日。
- 中央社，「最具魅力投資地 印度超越大陸」，2013 年 11 月 26 日。
- 中央社，「印度央行升息 1 碼 抗通膨」，2013 年 10 月 29 日。
- 中國行業研究網，「印度央行計劃大改造國內銀行業」，2013 年 11 月 19 日。
- 中國新聞網，「中國建設銀行成功投資俄羅斯外貿銀行」，2013 年 5 月 23 日。
- 王瀛(2012)，「俄羅斯銀行私有化加速」，《英才雜誌》，2012 年 3 月 6 日。

- 北京商報，「印度準備推出利率期貨交易」，2013年10月21日。
- 吳靜婷(2011)，「俄羅斯銀行業競爭程度之研究」，國立政治大學俄羅斯研究所碩士論文。
- 李紀珠(2013)，「打造銀行業亮點」，《金融服務》，3，19-25。
- 侍安宇、遲淑華 (2013)「台灣銀行業前進東協之機會與挑戰」《存款保險資訊季刊》，第26卷，第3期，頁25-63。
- 林志昊(2013)，《環印度洋大商機-跟著強權投資新市場》，台北：先覺出版公司。
- 林孟儀(2008)，「中國信託 企金服務步步為營 12年苦功，逐步結果」，《遠見雜誌》，2008年4月。
- 東森新聞，「中信銀主辦 中鋼印度 1.1億美元聯貸案簽約」，2013年1月29日。
- 范光陽 (2012)《緬甸商機光芒乍現 浴火鳳凰振翅待飛》，台北：中華民國對外貿易發展協會。
- 徐遵慈(2011)，「台灣與印度經貿關係：回顧與前瞻」貿易政策論叢，第15期，97-137。
- 高德平(2005)，《波蘭》，北京：社會科學文獻出版社。
- 高橋徹 (2013)《緬甸加快金融改革 央行走向獨立》，曼谷：日經中文網。
- 財華社，「印度傳與摩通商討列入新興市場債券指數」，2013年10月11日。
- 陳逸潔(2012)，「俄羅斯加入WTO之經濟效益分析」，《國際經濟情勢雙週報》，1763，5-13。
- 陳彥霖(2012)，「俄羅斯銀行監管制度之研究」，國立政治大學俄羅斯研究所碩士論文。

許馨亞(2011)，「俄羅斯金融安全之研究」，國立政治大學俄羅斯研究所碩士論文。

張志維(2011)，「俄羅斯金融風暴的成因與政府因應政策之比較-以 1998 年及 2008 年金融風暴為例」，淡江大學歐洲研究所碩士論文。

張為詩(2009)，《印度市場商機及拓銷策略調查報告》，台北：中華民國對外貿易發展協會。

張建一、龔明鑫、呂耀志(2013)，《亞太新興市場國家經濟結構調整之影響與因應》，台北：行政院經濟建設委員會。

曾銘宗(2013)，「金融發展 開創新局」，《金融服務》，3，6-12。

程亦軍(2011)，「俄羅斯的金融體制與金融政策」，《中國金融》，5，32-33。

華爾街日報，「OECD 領先指標顯示俄羅斯經濟增速將放緩」，2013 年 6 月 10 日。

經濟部投資業務處(2013)，「俄羅斯投資環境簡介」。

經濟部投資業務處(2012)，「波蘭投資環境簡介」。

經濟部投資業務處(2013)，「南非投資環境簡介」。

經濟部投資業務處(2013)，「印度投資環境簡介」。

經濟部投資業務處(2013)，「柬埔寨投資環境簡介」。

經濟部投資業務處(2012)，「緬甸投資環境簡介」。

經濟部國際貿易局，中華民國進出口貿易統計資料庫。

經濟部國際貿易局編(2013)，《兌換人口紅利-解析越南、印尼、印度新消費力》。

經濟日報，「中信銀 印度再拓點」，2011 年 12 月 2 日。

- 經濟日報，「印度打通膨 意外升息 1 碼」，2013 年 9 月 21 日。
- 經濟日報，「銀行業淨利差 亞洲敬陪末座」，2013 年 11 月 5 日。
- 經濟日報，「印度 MSF 利率二連降」，2013 年 11 月 7 日。
- 經濟日報，「印度通膨率 八個月高點」，2013 年 11 月 15 日。
- 經濟日報，「星展銀：打造區域銀行 要找出利基點」，2013 年 11 月 27 日。
- 經濟日報，「緬甸開大門 國銀加速卡位」，2013 年 12 月 23 日。
- 維基百科網頁：南非 <http://zh.wikipedia.org/wiki/%E5%8D%97%E9%9D%9E>
- 維基百科網頁：柬埔寨 <http://zh.wikipedia.org/wiki/%E6%9F%AC%E5%9F%94%E5%AF%A8>
- 鄭民(2011)，「危機後俄羅斯銀行業現狀、特點及展望」，《財政金融》，8，37-38。
- 羅軍(2012)，「俄羅斯銀行業結構性改革問題探」，《商業經濟》，8，37-39。
- NHK 特別採訪小組(2009)，《掏金印度》，台北：天下雜誌。

二、英文部分

- ADB (2013) "Key Indicators for Asia and the Pacific 2013," Mandaluyong City: Asian Development Bank.
- ASEAN (2013) "ASEAN Statistical Yearbook 2012," Jakarta: ASEAN Secretariat.
- Andrei, V. (2013), State-Controlled 'National Champions' of the Russian Banking Market: Concentration, Competitiveness and Efficiency, SSRN working paper.

Bankscope 資料庫

Central Bank of Myanmar (2013) “Annual Report 2011–2012,” Nay Pyi Taw:
Central Bank of Myanmar.

Deloitte (2012), The Banking Sector in Central Europe: Performance Overview
Poland,” Deloitte Center for Financial Services in Central Europe.

European Commission (2013) “European Economic Forecast Winter 2013,”
Brussels: European Union.

Editorial Board of the Central Statistical Office (2012) “Statistical Yearbook of
the Republic of Poland 2012,” Warsaw: the Central Statistical Office.

IMF (2012) “2012 Article IV Report Republic of Poland,” Washington , D.C.:
International Monetary Fund.

IMF (2013), World Economic Outlook.

IMF (2011), Russian Federation: Financial System Stability Assessment, IMF
Country Report No. 11/291.

National Bank of Cambodia, Annual Report 2012.

National Bank of Cambodia, Review of the National Banks of Cambodia,
No.40, 1st Quarter, 2013.

OECD (2012) “OECD Economic Surveys POLAND,” Paris: OECD.

PayScale 網頁：

http://www.payscale.com/research/ZA/Country=South_Africa/Salary

PwC (2012) “Myanmar Business Guide,” Singapore: PricewaterhouseCoopers
LLP.

Schwab, Klaus (2012) “The Global Competitiveness Report 2012–2013,”
Geneva: World Economic Forum.

Schwab, Klaus (2013) “The Global Competitiveness Report 2013–2014,”
Geneva: World Economic Forum.

The Banker (2013), July, London: The Financial Times.

The Banking Association South Africa (2012) , South African Banking Sector
Overview

The Central Bank of the Russian Federation, <http://www.cbr.ru/eng/>.

The Central Bank of the Russian Federation (2012), Banking Supervision
Report.

The Central Bank of the Russian Federation (2012), Financial Stability Review.

The Global Competitiveness Report (2012-2013), World Economic Forum.

The Global Competitiveness Report 2013–2014 , World Economic Forum.

The South African Reserve Bank (2013) , Selected South African banking
sector trends.

The World Factbook , Central Intelligence Agency

Word Bank DATA(2013) , Data[http://data.worldbank.org/indicator/ FS.AST.
DOMS.GD.ZS/countries?display=default](http://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.DOMS.GD.ZS/countries?display=default)