



105 年自提研究計畫

中國大陸經濟結構調整  
對我國金融業的機會與挑戰

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：朱浩民

共同主持人：謝順峰、鍾銘泰

協同主持人：張凱君、林佳慶

研究員：黃杭淦

研究助理：丁肇山、黃聖壹

中華民國 105 年 12 月



財團法人台灣金融研訓院自提研究計畫

中國大陸經濟結構調整  
對我國金融業的機會與挑戰

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： 朱浩民

共同主持人： 謝順峰、鍾銘泰

協同主持人： 張凱君、林佳慶

研 究 員： 黃杭得

研 究 助 理： 丁肇山、黃聖壹

中華民國 105 年 12 月



## 摘要

衡酌當前國內外的變局，中國大陸進行經濟結構調整有其必要性與急迫性。觀察中國大陸推動「十三五」規劃與實施供給側改革至今成效。「十三五」規劃與「2016年政府工作報告」討論範疇廣泛，涉及經濟社會各個層面及金融政策。由於金融政策緊扣經濟脈動的各個環節，這些議題既互為表裡又相輔相成，具體顯現金融業扶植實體經濟之重要性。產業政策上，「中國製造 2025」主要目標在於使其從製造大國變為強國，期望透過智慧製造的推動，帶動其產業轉型升級。供給側改革主要是為改善其國內生產過剩、效率不彰、資源錯置與品質低劣等生產面的結構性問題。一旦政策落實與改革成功，對台灣產業之衝擊不容忽視。中國大陸經濟結構的調整必然也將帶來金融業態的轉型與服務重心的轉移，為當地銀行業者帶來的發展機會。此外，除商業銀行外，亦將帶來相關非銀行金融機構商機，諸如投資銀行、融資租賃、保險與小額信貸機構等。當然，中國大陸經濟結構帶來的變革乃一體兩面，在追求商機的同時，亦須考慮挑戰與風險。中國大陸面臨非僅單一風險問題，其已擴大形成結構性的問題，令人憂心者莫如房地產資產泡沫、匯率貶值風險、資金外移風險、銀行不良貸款上升風險與地方債務風險等。一旦各別風險爆發，彼此交互影響形成系統性風險之機會大增，極有可能造成金融危機，影響所致將非僅一地之金融市場，也可能帶來區域性或全球性之金融風暴，建議持續關注防範。

對於台灣銀行業者而言，中國大陸經濟結構調整期間供給側改革主軸及相關金融改革乃操之於中國大陸當局手中，姑不論改革進度的快慢或成效，即便改革將帶來潛在的紅利，亦須善用自身優勢，規劃策略並提出具體作為方能掌握商機。此外，此次經濟結構調整涉及的經濟社會發展變革乃全方位，是以金融業者也需有全方位的應對策略，故本研究針對策略、業務、資本、人才發展、風險管理與資訊科技等六大面向分別提出數點因應。對於主管機關，本研究提出建議如下：一、加速融入區域經貿整合組織，為產業與金融業尋求分散風險機會；二、積極鼓勵台灣企業轉型升級以符合變局；三、強化對外關係，支援金融業者海外發展；四、廣續協助金融業者推動數位金融或金融創新；以及五、協助金融業者蒐集與建構海外布局法規等詳細資訊。



# 目錄

目錄.....	I
表目錄.....	II
圖目錄.....	III
<b>第一章 緒論.....</b>	<b>1</b>
第一節 研究背景.....	1
第二節 研究目的.....	3
第三節 研究大綱.....	7
<b>第二章 十三五規劃內容與發展思路.....</b>	<b>8</b>
第一節 十三五規劃之政經背景與緣起.....	8
第二節 十三五規劃發展思路與主要目標.....	17
第三節 十三五規劃重要內容與展望.....	23
<b>第三章 中國大陸經濟結構調整相關重點議題及對我國產業的影響.....</b>	<b>32</b>
第一節 金融體制改革與兩岸金融合作發展.....	32
第二節 中國大陸 2016 年政府工作報告.....	50
第三節 十三五規劃與經濟結構調整對我國產業之影響.....	55
<b>第四章 中國大陸經濟結構調整對我國金融業可能帶來之機會與挑戰.....</b>	<b>83</b>
第一節 中國大陸經濟結構調整可能對我國金融業帶來之機會.....	83
第二節 中國大陸經濟結構調整期間我國金融業可能面臨之挑戰.....	96
第三節 中國大陸經濟結構調整期間我國金融業發展業務之因應對策.....	129
<b>第五章 結論與建議.....</b>	<b>140</b>
<b>參考文獻.....</b>	<b>146</b>
<b>附錄一 訪談紀錄.....</b>	<b>149</b>
甲 智庫訪談紀要.....	149
乙 智庫訪談紀要.....	154
丙 大學訪談紀要.....	159
丁 智庫訪談紀要.....	162
戊 大學訪談紀要.....	166
己 智庫訪談紀要.....	172
庚 智庫訪談紀要.....	175
辛 銀行訪談紀要.....	179
<b>附錄二 上海自由貿易試驗區對銀行開放業務.....</b>	<b>183</b>

## 表目錄

【表 1-2-1】我國銀行在中國大陸設立分支機構.....	4
【表 1-2-2】本國銀行 2016 年 9 月跨國國際債權餘額前十大國家統計.....	5
【表 2-1-1】十二五規劃主要指標實現狀況.....	9
【表 2-1-2】中國大陸近年重要總體經濟統計數據.....	12
【表 2-1-3】中國大陸歷次之五年計(規)劃.....	13
【表 2-2-1】「十三五」規劃起草之時程表.....	18
【表 2-2-2】中國大陸十三五時期經濟社會主要目標.....	19
【表 2-2-3】中國大陸十三五時期經濟社會發展主要數量化指標.....	21
【表 2-3-1】中國大陸近年五年計劃之經濟成長目標.....	24
【表 2-3-2】供給側與需求側之比較.....	28
【表 3-2-1】十二五規劃期間主要成就.....	51
【表 3-2-2】十三五規劃主要目標任務.....	52
【表 3-2-3】2016 年八大重點工作.....	53
【表 3-2-4】中國大陸 2015 實際經濟數據及 2016 年規劃目標.....	54
【表 3-3-1】中國製造 2025 行動綱領重點.....	57
【表 3-3-2】中國大陸與歐美、部份新興經濟體產能利用率比較.....	59
【表 3-3-3】2014 年與 2015 年世界 10 大鋼鐵生產國排名與各洲產量.....	61
【表 3-3-4】兩岸企業占世界前 500 強家數統計.....	70
【表 3-3-5】中國大陸三駕馬車對 GDP 構成比率.....	74
【表 3-3-6】中國大陸三大產業對 GDP 構成比率.....	76
【表 4-2-1】中國大陸近期控管資金外流手段.....	103
【表 4-2-2】去產能主要行業之潛在下崗人數與省分.....	116
【表 4-2-3】我國政府核准投資中國大陸與去產能相關產業數據.....	116
【表 4-3-1】中國大陸成立分行或子行之優缺點.....	131
【表 5-1】銀行業因應中國大陸經結構調整之因應對策建議.....	142

## 圖目錄

【圖 1-1-1】中國大陸歷年經濟成長率.....	2
【圖 2-1-1】中國大陸 GDP 十二五時期前後三大產業構成比較.....	11
【圖 2-3-1】「十三五」規劃十大任務之示意圖.....	23
【圖 2-3-2】供給側改革之五大重點任務.....	28
【圖 3-1-1】中國大陸新增社會融資規模結構.....	33
【圖 3-1-2】中國大陸多層次資本市場示意圖.....	34
【圖 3-3-1】中國大陸粗鋼年產量與產能利用率.....	62
【圖 3-3-2】中國大陸全國商品房待售面積.....	66
【圖 3-3-3】1995~2015 年各類型商品房待銷售(空置)面積.....	67
【圖 3-3-4】1996~2014 年全社會槓桿率的變化.....	68
【圖 3-3-5】中國大陸消費投資出口對 GDP 構成趨勢.....	73
【圖 3-3-6】中國大陸 GDP 三大產業構成趨勢.....	75
【圖 3-3-7】中國大陸城鎮化趨勢.....	77
【圖 3-3-8】中國大陸人口年齡結構趨勢.....	78
【圖 3-3-9】中國大陸高齡人口比率.....	80
【圖 4-2-1】房價下跌之負向傳導機制.....	97
【圖 4-2-2】中國大陸地方融資平台運作流程示意.....	98
【圖 4-2-3】中國大陸外匯儲備變動趨勢.....	101
【圖 4-2-4】香港離岸人民幣存款趨勢.....	104
【圖 4-2-5】人民幣全球貿易融資與支付貨幣排名變化.....	105
【圖 4-2-6】近年人民幣匯率走勢.....	106
【圖 4-2-7】中國大陸商業銀行不良貸款餘額與比率.....	110
【圖 4-2-8】中國大陸之存放款利差與淨利差.....	113
【圖 4-2-9】本國銀行之稅前盈餘.....	114
【圖 4-2-10】過去一年人民幣兌美元匯率.....	125
【圖 4-2-11】台灣銀行業人民幣存放款業務量.....	127



## 第一章 緒論

### 第一節 研究背景

中國大陸自1978年12月十一屆三中全會正式宣示改革開放以來三十多年，經濟發展成績有目共睹，舉凡GDP年增率平均高達9.8%，2010年成為全球最大出口國與第二大經濟體，2013年成為全球最大貿易國。凡此種種，可謂創造多項經濟發展紀錄。然而，自2010年第一季開始，中國大陸經濟成長率逐步下滑，兩位數成長率已不復見。

國內外多數經濟學家與研究單位認為中國大陸目前逐漸進入經濟結構轉型調整陣痛期，經濟下行壓力持續擴大。根據2016年11月28日經濟合作暨發展組織 (Organization for Economic Co-operation and Development, OECD)發布的《經濟展望(Economic Outlook)》研究報告指出，2017年與2018年之經濟成長率預測值分別為6.4%與6.1%；過去OECD亦曾指出結構性改革可幫助中國大陸平穩邁入經濟成長趨緩、但更具可持續性和包容性的經濟「新常態」階段，力促中國大陸藉由改革促進可持續性的經濟成長，此舉也算是由外界角度說明中國大陸經濟結構改革之重要性。

惟中國大陸面臨嚴峻的國際經濟情勢，再加上本身內部結構性問題，要維持以往高速成長力道並非易事。另外，根據國際貨幣基金 (International Monetary Fund, 簡稱IMF)於2016年10月4日最新公布的《世界經濟展望(World Economic Outlook)》報告，基於美國成長減緩、英國投票退出歐盟等因素，全球經濟成長今(2016)年仍將低迷不振，故將2016年(2017年)之全球平均經濟成長率從原來的3.2%(3.5%)調降為3.1%(3.4%)；報告中亦認為中國大陸2016年經濟成長率預估為6.6%，2017年預估僅為6.2%。【圖1-1-1】為中國大陸自1979年改革開放以來之經濟成長率時間序列。



資料來源：中國大陸國家統計局，本研究整理

【圖 1-1-1】中國大陸歷年經濟成長率

綜上，由於中國大陸往年經濟高速成長之勢已不復見，傳統凱因斯三駕馬車驅動經濟成長的盛況已然過時，如何在穩定中維持成長已是中國大陸執政當局之當務之急。中國大陸當局對此提出不少對策，除了按照時程規劃提出的「十三五」規劃外，近年如創設亞洲基礎設施投資銀行，以提供亞太地區基礎建設之資金；提倡「一帶一路」之合作發展理念，依賴中國大陸與有關國家既有的雙(多)邊機制，借助既有的、行之有效的區域合作平臺；以及設置上海、天津、福建與廣東等自由貿易試驗區等政策；更在2015年11月的中央財經領導小組第11次會議提出「在適度擴大總需求的同時，著力加強供給側結構性改革」。以上種種方略相信皆有助於在當前經濟局勢下穩定經濟成長並部分解決現有經濟問題。尤其中國大陸經濟仍屬計畫經濟體制，尤以「十三五」規劃事涉全局，攸關未來五年全世界最大之計畫經濟國家--中國大陸經濟金融局勢之發展，可說最為重要也是最值得吾人留意之核心議題，是以本研究將以「十三五」規劃為核心展開相應研究。

## 第二節 研究目的

鑑於前一小節所述之諸多原因，中國大陸之「十三五」規劃及經濟情勢轉變與金融政策變革，除了對中國大陸本身產業及金融業有關鍵性的影響外，對台灣銀行業者與產業界之影響亦是不言可喻。

回顧兩岸經貿發展與現況，我國主管機關於2001年6月26日修正公布《臺灣地區與大陸地區金融業務往來許可辦法》，開放台灣銀行業赴中國大陸設立辦事處。2009年11月16日兩岸簽訂金融監理合作瞭解備忘錄(Memorandum of Understanding, 簡稱MOU)後，台資銀行不僅享有與WTO其他會員國同等的待遇，且2002年時成立之辦事處皆可升格為分行。2010年6月29日簽訂兩岸經濟合作架構協議(Economic Cooperation Framework Agreement, 簡稱ECFA)，並於2011年1月1日雙方開始實施金融服務業之早期收穫清單，加速兩岸金融合作的進展。隨著兩岸簽訂MOU、ECFA、人民幣業務之鬆綁、開放金融業西進，與至今尚未取得我國社會大眾共識的ECFA-服務貿易協議，在在顯示兩岸之間金融交流日益深化。

自金管會開放銀行業西進中國大陸設點，截至2016年11月11日止，台資銀行赴大陸地區已設28家分行、11家支行與3家子行開業，詳如【表1-2-1】所示。另根據金管會統計資料顯示，台資銀行中國大陸地區分行之獲利，2015年全年獲利僅為新台幣19.7億元，較2014年衰退45.8%，創下台資銀行2010年底赴中國大陸發展後首度獲利衰退<sup>1</sup>。另外，截至2016年9月底，我國銀行業對中國大陸地區之授信、投資與資金拆存總額度已達1.545兆元之譜，占我國銀行業上年度決算後淨值的0.5倍，雖較2014年第三季高峰的1.76兆元與占淨值的0.69倍為低，惟仍反映出台資銀行對於中國大陸曝險程度仍處於高檔。前述各項資訊皆反映我國銀行業者在中國大陸投入資源之龐大，以及中國大陸經濟發展與變革將對台灣造成莫大之影響。

---

<sup>1</sup> 獲利減少主因為匯兌損失，若去除 21 億元之匯損因素後，中國大陸分行去年獲利仍是成長。

【表1-2-1】我國銀行在中國大陸設立分支機構

銀行	分(支)行、子行		辦事處
	已開業	已獲金管會核准	
第一銀行	上海分行 成都分行 上海分行自貿區支行 廈門分行	河南省 12 家村鎮銀行	—
國泰世華銀行	上海分行 上海分行閔行支行 上海分行自貿區支行 上海分行嘉定支行 青島分行 深圳分行	上海子行 廈門分行	—
彰化銀行	昆山分行 昆山分行花橋支行 東莞分行 福州分行	南京子行	—
土地銀行	上海分行 天津分行 武漢分行		—
合作金庫銀行	蘇州分行 蘇州分行高新支行 天津分行 福州分行	長沙分行	北京辦事處
華南銀行	深圳分行 深圳分行寶安支行 上海分行 福州分行		—
中國信託銀行	上海分行 廣州分行 上海分行自貿區支行 廈門分行	上海分行虹橋支行	北京辦事處
兆豐銀行	蘇州分行 蘇州分行吳江支行 寧波分行 蘇州分行昆山支行		—
臺灣銀行	上海分行 上海分行嘉定支行 廣州分行 福州分行	上海分行自貿區支行	—
臺灣企銀	上海分行 武漢分行		—
永豐銀行	南京子行	—	—
台北富邦銀行	富邦華一銀行(子行)	—	—
玉山銀行	深圳子行	—	—
台灣工業銀行	—	—	天津辦事處

資料來源：金管會(2016年11月11日)，本研究整理

其次，進一步觀察我國銀行業者在中國大陸之曝險額度。我國銀行業者前往中國大陸設立據點之數目隨著兩岸交流的熱絡而日漸增多，隨之而來的風險日益提高亦不在話下。根據中央銀行2016年12月發布之2016年第三季本國銀行國家風險統計資料，全體銀行業者2016年9月底跨國國際債權直接風險前五名依序為美國、中國大陸、盧森堡、日本與香港，其中對中國大陸直接風險為402.89億美元，排名第二，如【表1-2-2】所示。不論是直接曝險或最終曝險，中國大陸皆名列前茅。回首近年來我國銀行業對於中國大陸之跨國國際債權餘額，已從2008年底的34.8億美元，上升到2016年第三季底的402.89億美元，七年多來成長約10.58倍。若依最終借款人國別重新歸類後的最終風險餘額更是高達568.74億美元<sup>2</sup>。以上數據更足佐證中國大陸經濟變革與未來發展及中國大陸企業授信風險的控制對於銀行業者而言格外重要。

【表1-2-2】本國銀行2016年9月跨國國際債權餘額前十大國家統計

債務國名稱		直接風險餘額 (千美元)	最終風險餘額 (千美元)
1.	美國	67,167,858	63,589,777
2.	中國大陸	40,289,010	56,873,759
3.	盧森堡	36,658,499	33,959,318
4.	日本	34,558,499	35,921,772
5.	香港	32,497,313	19,204,367
6.	英國	18,230,257	12,755,908
7.	澳大利亞	14,199,242	11,652,357
8.	開曼群島	13,751,697	9,750,896
9.	英屬西印度群島	13,373,143	7,651,214

<sup>2</sup> 最終風險餘額係指將跨國國際債權依最終借款人國別重新歸類後之國家別債權金額。

債務國名稱		直接風險餘額 (千美元)	最終風險餘額 (千美元)
10.	新加坡	12,884,354	6,977,784
合計		283,609,872	258,337,152

資料來源：中央銀行，本研究整理，截至 2016 年 9 月

此外，根據財政部進出口貿易之統計資料顯示，中國大陸為我國最大之出口市場，2015 年全年台灣對中國大陸 (含香港) 出口總值達 1,092.93 億美元，佔全部出口比重的 39%<sup>3</sup>。然而，為了調結構以扶植產業，從「十二五」規劃開始，中國大陸加強扶持當地產業，不僅強化當地品牌與供應鏈，衍生出「紅色供應鏈」概念。2015 年中國大陸更通過「中國製造 2025」推動方案，以期中國大陸從製造業大國邁向製造業強國之十年中長期規劃。凡此種種，不僅有效提升中國大陸內部製造業之技術，更迫使台商面臨更嚴峻之挑戰。因此，中國大陸經濟情勢發生變化，抑或是產業政策調整，其影響層面深遠，並對台灣出口衝擊之鉅是可預期的。

基於中國大陸政治經濟情勢變化與結構調整將持續對台灣整體產業造成巨大衝擊，本研究主要目的在於透過對中國大陸最核心之「十三五」規劃及相關經濟金融情勢的基礎調查、研究，評估中國大陸經濟結構調整對台灣銀行業者之商機與風險。本研究擬針對中國大陸之總體經濟、產業發展及金融情勢之現況等方面，進行研究與分析，以瞭解在這些趨勢發展下，對台灣銀行業者之影響與衝擊。兼論經濟變革對兩岸經貿及金融往來之影響，以利釐清整體產業可能面臨之機會與風險。最末，針對前述結論，提出相關風險評析與因應對策供金融業者與主管機關參考，期盼我國銀行業者能及早因應，擘劃未來在中國大陸之發展策略。

<sup>3</sup> 資料來源為財政部 104 年 12 月海關進出口貿易統計速報。

### 第三節 研究大綱

本研究計畫之架構大綱方面，預計將做如下之章節安排：

#### 第一章 緒論

第一節 研究背景

第二節 研究目的

第三節 研究大綱

#### 第二章 十三五規劃內容與發展思路

第一節 十三五規劃之政經背景與緣起

第二節 十三五規劃發展思路與主要目標

第三節 十三五規劃重要內容與展望

#### 第三章 中國大陸經濟結構調整相關重點議題及對我國產業的影響

第一節 金融體制改革與兩岸金融合作發展

第二節 中國大陸 2016 年政府工作報告

第三節 十三五規劃與經濟結構調整對我國產業之影響

#### 第四章 中國大陸經濟結構調整對我國金融業可能帶來之機會與挑戰

第一節 中國大陸經濟結構調整可能對我國金融業帶來之機會

第二節 中國大陸經濟結構調整期間我國金融業可能面臨之挑戰

第三節 中國大陸經濟結構調整期間我國金融業發展業務之因應對策

#### 第五章 結論與建議

## 第二章 十三五規劃內容與發展思路

隨著中國大陸近五年經濟最高指導原則「十三五」規劃的構思、提出與通過，吾人不難發現從「十二五」時期至今中國大陸經濟發展過程與現況，更可從中梳理出中國大陸當局制定「十三五」規劃的背景與目的，進而發現其目標，並對這未來五年的經濟社會發展抓出重點所在，做出預期與展望。

### 第一節 十三五規劃之政經背景與緣起

#### 一、中國大陸經濟情勢與歷年五年規劃

##### (一) 中國大陸經濟情勢發展現況

中國大陸經濟在經過多年兩位數成長後，已經逐漸出現成長趨緩現象。進一步討論當前經濟發展所遭遇的問題，「中等收入陷阱」及「產能過剩」是二大主要隱憂，過去三十多年來的高速成長動力源自於廉價勞動及大量累積的資本。當人均所得到達一定水準後，由於工資及資金成本的提高，相對其他開發中國家的優勢不再，再加上技術創新能力不若已開發國家，便陷入所謂的「中等收入陷阱」。在產能過剩方面，傳統以來，美歐日發達國家一直為中國大陸的主要出口國，然而隨著市場逐漸飽和，美歐日本身的經濟問題亦導致對外需求不若往年暢旺，在在影響中國大陸整體出口，故此一方面成長空間實為有限；此外，由於中等收入陷阱所產生之經濟成長疲弱現象，導致中國大陸本身內需不足，無法消化產能，以致中國大陸內部的產能過剩問題逐漸凸顯。有鑑於此，近年來中國大陸陸續推動相關政策，對內替其產業「調結構」，與扶植紅色供應鏈，在上海、天津、廣東與福建等省市設立「自由貿易試驗區」，2016年8月底，更宣布在遼寧省、浙江省、河南省、湖北省、重慶市、四川省與陝西省等七個省市設立第三批自貿試驗區；對外積極開發國際市場，提出「一帶一路」倡議，並鼓勵企業「走出去」。

除了前述的大環境背景外，進一步就數據方面觀察，回首2010年到2015年的「十二五」規劃期間，中國大陸主要經濟社會發展實績大抵符合2010年三月份的兩會期間正式提出「十二五」規劃時之目標，比方經濟保持持續成長，經濟總量穩居世界第二名，人均GDP增至49,351元（折合7,924美元）；經濟結構調整取得相當進展，第三產業增加值占國內生產總值比重為50.5%，超過第二產業的40.5%；又如居民消費率不斷提高，城鄉區域差距趨於縮小，常住人口城鎮化比率達到56.1%，詳如【表2-1-1】所示，以上皆為中國大陸當前「十三五」規劃及經濟結構調整之重要背景。

【表2-1-1】 十二五規劃主要指標實現狀況

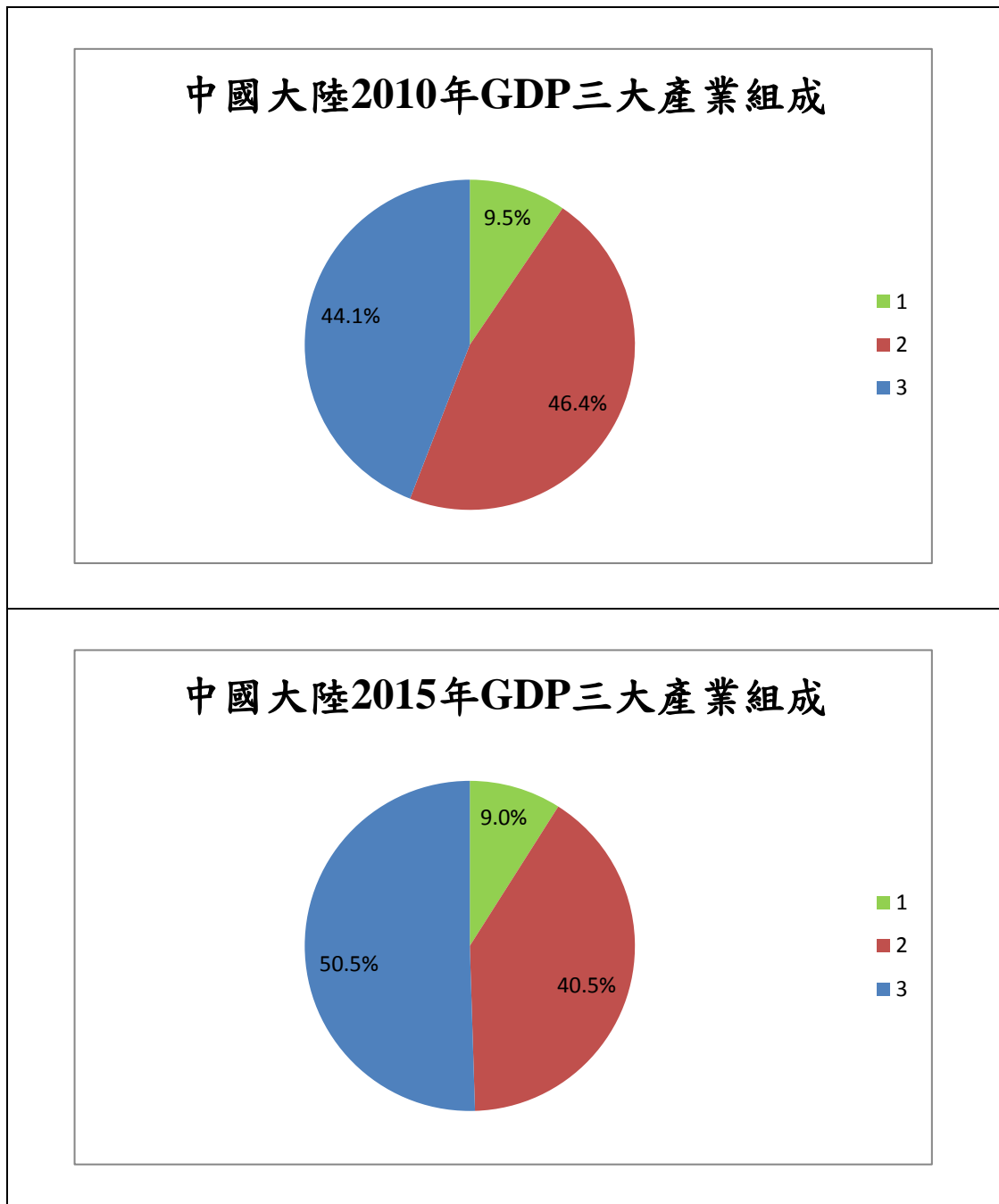
指標	規劃目標		實際狀況	
	2015年	年均增速 (累計)	2015年	年均增速 (累計)
<b>經濟發展</b>				
GDP(兆元)		7%	67.7	7.8%
服務業增加值比重(%)	47		50.5	
常住人口城鎮化率(%)	51.5		56.1	
<b>科技教育</b>				
九年義務教育鞏固率(%)	93		93	
高中階段教育毛入學率(%)	87		87	
研究與試驗發展經費支出占GDP比重(%)	2.2		2.1	
每萬人口發明專利擁有量(件)	3.3		6.3	
<b>資源環境</b>				
耕地保有量(億畝)	18.18		18.65	
單位工業增加值用水量降低(%)		(30)		(35)
農業灌溉用水有效利用係數	0.53		0.532	
非石化能源占一次能源消費比重(%)	11.4		12	

指標	規劃目標		實際狀況	
	2015 年	年均增速 (累計)	2015 年	年均增速 (累計)
單位 GDP 能源消耗降低 (%)		(16)		(18.2)
單位 GDP 二氧化碳排放降 低 (%)		(17)		(20)
主要污染物 排放總量減 少 (%)	化學需氧量	(8)		(12.9)
	二氧化硫	(8)		(18.0)
	氮氮	(10)		(13.0)
	氮氧化物	(10)		(18.6)
森林覆蓋率 (%)	21.66		21.66	
森林蓄積量 (億立方公尺)	143		151	
<b>人民生活</b>				
城鎮居民人均可支配收入 (元)		>7%		7.7%
農村居民人均純收入 (元)		>7%		9.6%
城鎮登記失業率 (%)	<5		4.05	
城鎮新增就業人數 (萬人)		(4500)		(6431)
城鎮參加基本養老保險人 數 (億人)	3.57		3.77	
城鄉三項基本醫療保險參 保率 (%)		(3)		(>3)
城鎮保障性安居工程建設 (萬套)		(3600)		(4013)
全國總人口 (億人)	<13.90		13.75	
人均預期壽命 (歲)	74.5		76.34	
註：GDP、居民收入增速按可比價計算，絕對數按當年價計算；2015 年耕地保有量根據第二次全國土地調查數據更新；()內為 5 年累計數。				

資料來源：十三五規劃全文，本研究整理

根據前述數據，吾人可知中國大陸「十三五」期間的基礎—「十二五」期間即便經濟發展面臨來自國內外的諸多挑戰，也因此開始迎接經濟成長率兩位數以下成長的「新常態」，仍能達成當初規劃的成長目標，促進產業發展的重心轉向第三產業，詳【圖2-1-1】所示，並提高城鎮化比率的數

字等<sup>4</sup>，同時維持就業與物價之穩定，足見中國大陸當局達成經濟政策規劃目標的決心與能力。其他重要經濟統計數據，則可見【表2-1-2】。



資料來源：國家統計局，本研究整理

【圖 2-1-1】中國大陸 GDP 十二五時期前後三大產業構成比較

<sup>4</sup> 在「十二五」規劃期間，第三產業占 GDP 比重的數字從 2010 年的 44.1% 升高至 2015 年的 50.5%，常住人口城鎮化比率從 2010 年的 49.95% 到 2015 年底的 56.10%，詳細內容將在第三章論述。

【表2-1-2】中國大陸近年重要總體經濟統計數據

時間	GDP成長率(%)	城鎮登記失業率(%)	CPI(%)	PPI(%)	出口年成長率(%)	進口年成長率(%)
2000	8.50	3.10	0.4	2.8	27.84	35.84
2001	8.30	3.60	0.7	-1.3	6.78	8.20
2002	9.10	4.00	-0.8	-2.2	22.36	21.19
2003	10.00	4.30	1.2	2.3	34.59	39.84
2004	10.10	4.20	3.9	6.1	35.39	35.97
2005	11.40	4.20	1.8	4.9	28.42	17.59
2006	12.70	4.10	1.5	3	27.17	19.93
2007	14.20	4.00	4.8	3.1	25.95	20.80
2008	9.70	4.20	5.9	6.9	17.23	18.45
2009	9.40	4.30	-0.7	-5.4	-16.01	-11.18
2010	10.60	4.10	3.3	5.5	31.30	38.80
2011	9.50	4.10	5.4	6	20.32	24.87
2012	7.90	4.10	2.6	-1.7	7.92	4.30
2013	7.80	4.05	2.6	-1.9	7.82	7.24
2014	7.30	4.09	2	-1.9	6.03	0.47
2015	6.90	4.05	1.4	-5.2	-2.88	-14.15

資料來源：國家統計局，本研究整理

## (二)中國大陸「十三五」規劃及其歷程

中國大陸服膺社會主義，屬於計畫經濟國家。仿效前蘇聯史達林時期建立的制度<sup>5</sup>，每隔五年制定一次國家大政方針，旨在提出未來五年國家經濟規劃之重要藍圖。自1953年迄今，中國大陸已陸續完成十二個五年期規劃，如【表2-1-3】所示。前十個五年規劃稱為「計劃」，自2006年後，始改為「規劃」。「十三五」規劃之主要目的為擘劃中國大陸2016年至2020年經濟發展之指導方針、目標、發展理念與相關政策之藍圖，牽動中國大陸未來五年之經濟社會發展方向，所有政策皆依此藍圖進行研擬與布局。

【表2-1-3】中國大陸歷次之五年計(規)劃

各五年計(規)劃	計(規)劃執行期間	計(規)劃主旨
一五計劃	1953~1957年	社會主義工業化基礎
二五計劃	1958~1962年	進行重工業經濟中心
三五計劃	1966~1970年	國防建設放在首位
四五計劃	1971~1975年	基建投資、財政收支、物資分配
五五計劃	1976~1980年	獨立國民經濟體系
六五計劃	1981~1985年	調整、改革、整頓、提高方針
七五計劃	1986~1990年	保持經濟穩定增長
八五計劃	1991~1995年	對內改革 對外開放
九五計劃	1996~2000年	全面完成現代化社會
十五計劃	2001~2005年	全面建設小康社會
十一五規劃	2006~2010年	擴內需、保增長、調結構
十二五規劃	2011~2015年	加速經濟發展方式改變
十三五規劃	2016~2020年	全面建成小康社會

資料來源：龔天益、王儷容與謝順峰等 (2014)

<sup>5</sup> 五年計劃係史達林推展，由前蘇聯國家計劃委員會(Госплан)在生產理論的基礎上制訂細節及執行，成為蘇共經濟發展的指導方針，自1928年至前蘇聯解體的1991年共實行十三個五年計劃。

中國共產黨第十八屆五中全會於2015年10月26日至29日於北京召開，審議「十三五」規劃之建議稿。「十三五」規劃之全名為《中共中央關於制定國民經濟和社會發展第十三個五年規劃的建議》，規劃期間為2016年至2020年。規劃主軸圍繞在2020年全面建成小康社會之目標，此目標是中國大陸建黨百年大計，而「十三五」規劃是完成此項大業之最後一個，亦是習李體制下第一個完整的五年計劃期，故「十三五」規劃之具體成效將體現其體制下之成果總驗收。依據「十三五」規劃之以全面建成小康社會為目標，將以「穩增長」與「促公平」為核心任務，為達「穩增長」，經濟成長率之目標值已訂定不得低於6.5%；為達「促公平」，必須將貧困地區與人民全面脫離貧窮。其基本理念是樹立創新、協調、綠色、開放與共享之五大發展理念。

更進一步來說，「十三五」規劃政策重點包括：結束一胎化政策，進一步轉變政府職能，持續推動簡政放權；促進城鄉區域協調發展，促進新型工業化、資訊化、城鎮化、農業現代化；堅持綠色發展；堅持對外開放；建立更加公平更可持續的社會保障制度等。未來五年中國大陸若依循著「十三五」規劃之藍本，將持續全面深化改革，這不僅是其經濟轉型升級之關鍵期，更是中國大陸能否跨越中等收入陷阱之臨界點。中國大陸能否順利轉型蛻變成功抑或自此深陷泥淖，尚待時間觀察。

## 二、經濟「新常態」

討論中國大陸「十三五」規劃時期的背景，除了前述的總體經濟數據以及十二五規劃時期的基礎背景外，亦可從官方及經濟學界經常提到的「新常態」著手，相信更能提綱挈領，以收事半功倍之效。「新常態」一詞，源於美國太平洋基金管理公司總裁Mohamed El-Erian，當初意指世界也許再也無法回到金融和經濟危機前穩定的正常狀態。「新常態」一詞首次出現在中國大陸是習近平2014年5月在河南考察時的談話內容，之後的7月29日，習近平在中南海召開的黨外人士座談會上，又一次提到「新常態」。

中國大陸經歷過去三十年的經濟高速成長階段，當前經濟已步入「新常態」階段，經濟成長進入可控、相對平衡的運作區間。2014年中國大陸中央、國務院召開的中央經濟工作會議提出，經濟發展已走向「新常態」階段。中國大陸國家主席習近平於2014年11月9日參加APEC時解釋，所謂「新常態」包含三項特點，一為經濟成長速度從高速成長轉為中高速成長；二為經濟結構優化升級，城鄉差距縮小，居民收入佔比上升，發展成果惠及廣大民眾；以及三、經濟成長動力由要素驅動、投資驅動轉向創新驅動。經過多次提及與轉述後，許多媒體或學者稱此說法為「習近平常態（Pinormal）」，結合同是習近平所提及的當前正處成長速度換擋期、結構調整陣痛期、前期刺激政策消化期的「三期疊加」階段說法，已然成為中國大陸經濟研究的熱門詞語。經濟「新常態」，便是「十三五」規劃之重要經濟發展背景，也是提出供給側改革的大前提，是以具有研究之必要。

觀察中國大陸經濟「新常態」，除了前述的三大特點外，亦可歸結九大特徵臚列如下：

1. 「消費需求」方面：追求短期流行的消費習性結束，個人化、多元化的消費習性漸成主流。
2. 「投資需求」方面：傳統產業投資相對飽和，但基礎設施互連互通和一些新技術、新產品、新態勢、新商業模式的投資機會大量湧現。
3. 「出口與國際收支」方面：低成本相對優勢發生轉變、出口競爭優勢依然存在，引進高階產業、企業大規模向外發展正同時發生。
4. 「生產能力和產業組織方式」方面：傳統產業供過於求，產業結構必須升級，新興產業、服務業、小型企業重要性更加凸顯，生產小型化、客製化、專業化將成為產業組織的新特徵。
5. 「生產要素相對優勢」方面：人口老化日益嚴重，農業剩餘勞

動力減少，由生產要素規模驅動力減弱，未來經濟成長動能將依賴人力資本的提升與技術進步。

6. 「市場競爭特點」方面：過去仰賴數量擴張與價格競爭，逐步轉向品質、差異化為主的競爭態勢。

7. 「資源環境約束」方面：經濟發展對環境破壞已達或接近上限，應轉為推動綠色、低碳產業之發展模式。

8. 「經濟風險積累和化解」方面：內部各種隱藏性風險逐漸顯現，如何化解高槓桿與泡沫化之各種風險的措施仍須持續一段時間。

9. 「資源配置模式和宏觀調控方式」方面：全面刺激政策的邊際效果明顯遞減，既要全面化解產能過剩，也要透過市場機制之作用探索未來產業之發展方向。

過去十餘年來，中國大陸經濟之高速成長主要來自於供需兩大紅利之驅動。就供給面而言，內部之人口紅利帶來廣大的廉價勞動力，推動了高儲蓄率和潛在的經濟成長。從需求面觀察，外部的全球化紅利帶來外需的爆炸式成長和外資的大舉湧入投資，奉行要素加工及出口導向的經濟發展模式，已打造中國大陸成為全球最大貿易國與出口國。時至今日，中國大陸不僅面對全球經濟下滑，國外市場對商品需求大幅衰退，國內市場亦無法消化過多產能，導致國內生產過剩；另一方面，其內部本身工資上漲、環保意識抬頭，導致勞動成本低廉優勢不再。中國大陸面對內外紅利消退下，經濟成長速度換檔，由高速成長轉為中高速。職是之故，如何維持「穩增長」，不僅是貫穿「十三五」規劃之核心所在，更是中國大陸當局現今施政之聚焦所在。

## 第二節 十三五規劃發展思路與主要目標

### 一、「十三五」規劃之歷程

「十三五」規劃之主要目的為擘劃中國大陸2016年至2020年經濟發展之指導方針、目標、發展理念與相關政策之藍圖，更是中國大陸未來五年經濟結構調整之藍圖，牽動中國大陸未來五年之經濟發展方向。職是之故，本研究首先針對「十三五」規劃作一初步介紹，藉以瞭解中國大陸未來之經濟與產業政策之走向，供作我國政府與金融業者之參考，及早因應可能變化所帶來之衝擊。

中國大陸第十八屆五中全會於2015年10月26日至29日於北京召開，審議「十三五」規劃之建議稿。「十三五」規劃之全名為《中共中央關於制定國民經濟和社會發展第十三個五年規劃的建議》，規劃期間為2016年至2020年。規劃主軸圍繞在2020年全面建成小康社會之目標，此目標是中國大陸建黨百年大計，而「十三五」規劃是完成此項大業之最後一個，亦是習李體制下第一個完整的五年計劃期間，故「十三五」規劃之具體成效將體現其體制下之成果總驗收。根據這樣的目標，其GDP成長率底線為6.5%以上，且2020年人均年收入預計將達1.26萬美元，較2010年成長一倍。

觀察「十三五」規劃之起草與制定過程，大致不脫以往的五年規劃編制歷程。2014年4月份編製工作電視電話會議在北京召開，宣布啟動編製「十三五」規劃，並於2014年8月底前完成25個最終研究課題，2014年底，完成起草「十三五」規劃的《基本思路》。2015年10月26至29日於北京召開第十八屆五中全會，審議《中共中央關於制定國民經濟和社會發展第十三個五年規劃的建議》。建議案通過後，交由國務院，據此寫成完整的《十三五規劃綱要》；2016年3月提交全國人大與全國政協「兩會」進行審議，通過後即成為「十三五」規劃之行動指南，【表2-2-1】便是「十三五」規劃起草之時間表。

【表2-2-1】「十三五」規劃起草之時程表

時間	重要進度
2014年4月17日	全國「十三五」規劃編製工作電視電話會議在北京召開，宣布啟動編製「十三五」規劃。
2014年8月底前	25個重大課綱完成最終研究報告。
2014年底	完成起草「十三五」規劃的《基本思路》。
2015年秋	中共中央全會提出關於「十三五」規劃的建議。
2015年底	提出「十三五」規劃綱要；爭取完成發展改革法的立法工作。
2016年1月	完成「十三五」規劃的文本起草，上報國務院。
2016年3月1日	提交全國「人大」與「政協」兩會審議。
2016年3月17日	正式公布「十三五」規劃綱要。

資料來源：香港文匯報、新華社，本研究整理

綜上，吾人可以發現「十三五」規劃的提出與起草仍是按照以往的五年規劃起草步調，約在正式提出前兩年宣布啟動編製規劃，根據並整合各單位的現況與未來展望目標在前一年秋天的五中全會提出規劃綱要，再由國務院提出完整的規劃綱要建議稿，最後交由隔年三月的兩會完成審議，提出正式內容。

## 二、「十三五」規劃主要目標

眾所皆知，中國大陸乃一社會主義國家，欲窺知中國大陸「十三五」規劃的主要目標，官方文件是最權威也最直接的指引。根據中國大陸2016年3月17日正式公布的《國民經濟和社會發展第十三個五年規劃綱要》，「十三五」時期是全面建成小康社會的決勝階段，必須積極適應把握引領經濟發展新常態，全面推進創新發展、協調發展、綠色發展、開放發展、共用發展，確保全面建成小康社會。為方便說明與掌握重點，以下將根據「十三五」規劃之內文及其附錄數據，以文字說明及量化數據的方式呈現「十三五」規劃之主要目標。

### (一)十三五時期經濟社會發展主要質化目標

具體觀察其主要目標，根據第三章的內文--主要目標，按照全面建成小康社會新的目標要求，今後五年中國大陸經濟社會發展的主要目標分別有：

1.經濟保持中高速增長、2.創新驅動發展成效顯著、3.發展協調性明顯增強、4.人民生活水準和品質普遍提高、5.國民素質和社會文明程度顯著提高、6.生態環境品質總體改善、以及7.各方面制度更加成熟更加定型，如【表2-2-2】所示。

【表2-2-2】中國大陸十三五時期經濟社會主要目標

主要目標	重要內容
經濟保持中高速增長	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 到2020年國內生產總值和城鄉居民人均收入比2010年翻一番，主要經濟指標平衡協調，發展品質和效益明顯提高。</li> <li>2. 產業邁向中高端水準，農業現代化進展明顯，工業化和資訊化融合發展水準進一步提高，先進製造業和戰略性新興產業加快發展，新產業新業態不斷成長，服務業比重進一步提高。</li> </ol>
創新驅動發展成效顯著	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 創新驅動發展戰略深入實施，創業創新蓬勃發展，全要素生產率明顯提高。</li> <li>2. 科技與經濟深度融合，創新要素配置更加高效，重點領域和關鍵環節核心技術取得重大突破，自主創新能力全面增強，邁進創新型國家和人才強國行列。</li> </ol>
發展協調性明顯增強	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 消費對經濟增長貢獻繼續加大，投資效率和企業效率明顯上升。</li> <li>2. 城鎮化品質明顯改善，戶籍人口城鎮化率加快提高。區域協調發展新格局基本形成，發展空間布局得到優化。</li> <li>3. 對外開放深度廣度不斷提高，全球配置資源能力進一步增強，進出口結構不斷優化，國際收支基本平衡。</li> </ol>
人民生活水準和品質普遍提高	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 就業、教育、文化體育、社保、醫療、住房等公共服務體系更加健全，基本公共服務均等化水準穩步提高。教育現代化取得重要進展，勞動年齡人口受教育年限明顯增加。</li> <li>2. 就業比較充分，收入差距縮小，中等收入人口比重上升。</li> </ol>

主要目標	重要內容
	3. 現行標準下農村貧困人口實現脫貧，解決區域性整體貧困。
國民素質和社會文明程度顯著提高	1. 中國夢和社會主義核心價值觀更加深入人心，愛國主義、集體主義、社會主義思想廣泛弘揚，向上向善、誠信互助的社會風尚更加濃厚，國民思想道德素質、科學文化素質、健康素質明顯提高，全社會法治意識不斷增強。 2. 公共文化服務體系基本建成，文化產業成為國民經濟支柱性產業。中華文化影響持續擴大。
生態環境品質總體改善	1. 生產方式和生活方式綠色、低碳水準上升。 2. 能源資源開發利用效率大幅提高，能源和水資源消耗、建設用地、碳排放總量得到有效控制，主要污染物排放總量大幅減少。 3. 主體功能區布局和生態安全屏障基本形成。
各方面制度更加成熟更加定型	1. 國家治理體系和治理能力現代化取得重大進展，各領域基礎性制度體系基本形成。 2. 人民民主更加健全，法治政府基本建成，司法公信力明顯提高。 3. 人權得到切實保障，產權得到有效保護。 4. 開放型經濟新體制基本形成。 5. 中國特色現代軍事體系更加完善。 6. 黨的建設制度化水準顯著提高。

資料來源：十三五規劃全文，本研究整理

## (二)數量方式呈現十三五時期經濟社會發展主要目標

進一步具體探討十三五時期的目標，可以從數量方面的資料來加以研究。大致而言，十三五時期國家發展的總目標為到2020年，完成「全面建成小康社會」，國內生產毛額(GDP)和城鄉居民人均年收入比2010年增加一倍；主要指標具體分為經濟發展、創新驅動、資源環境和民生福祉等四大類25項，包括約束性和預期性指標，如【表2-2-3】所示。

【表2-2-3】中國大陸十三五時期經濟社會發展主要數量化指標

指標	2015 年	2020 年	年均增速 (累計)	目標屬性
<b>經濟發展</b>				
GDP(兆元)	67.7	>92.7	>6.5%	預期性
勞動生產率(萬元/人)	8.7	>12	>6.6%	預期性
城鎮化比率(常住)	56.1	60	(3.9)	預期性
城鎮化比率(戶籍)	39.9	45	(5.1)	預期性
服務業增加值比重	50.5	56	(5.5)	預期性
<b>創新驅動</b>				
研發經費投入強度(%)	2.1	2.5	(0.4)	預期性
每萬人專利擁有量(件)	6.3	12	(5.7)	預期性
科技進步貢獻率(%)	55.3	60	(4.7)	預期性
互聯網普及率(固定, %)	40	70	(30)	預期性
互聯網普及率(移動, %)	57	85	(28)	預期性
<b>民生福祉</b>				
居民人均可支配收入增長(%)	-	-	>6.5	預期性
勞動人口平均受教育年限(年)	10.23	10.8	(0.57)	約束性
城鎮新增就業人數(萬人)	-	-	(>5000)	預期性
農村貧困人口脫貧(萬人)	-	-	(5575)	約束性
基本養老保險參保率(%)	82	90	(8)	預期性
城鎮棚戶區住房改造(萬套)	-	-	(2000)	約束性
人均預期壽命(歲)	-	-	(1)	預期性
<b>資源環境</b>				
耕地保有量(億畝)	18.65	18.65	(0)	約束性
新增建設用地(萬畝)	-	-	(<3256)	約束性
萬元 GDP 用水量下降(%)	-	-	(23)	約束性
單位 GDP 能源消耗降低(%)	-	-	(15)	約束性
非石化能源占一次能源消費比重(%)	12	15	(3)	約束性
單位 GDP 二氧化碳排放降低(%)	-	-	(18)	約束性

指標		2015 年	2020 年	年均增速 (累計)	目標屬性
森林發展(森林覆蓋率，%)		21.66	23.04	(1.38)	約束性
森林發展(森林蓄積量，億 立方公尺)		151	165	(14)	約束性
空氣質量(地級及以上城市 空氣質量優良天數比率， %)		76.7	>80	-	約束性
空氣質量(細顆粒物 (PM2.5)未達標地級及以上 城市濃度下降，%)		-	-	(18)	約束性
地表水質量(達到或好於 III類水體比例，%)		66	>70	-	約束性
地表水質量(劣V類水體比 例，%)		9.7	<5	-	約束性
主要污染物排 放總量減少 (%)	化學需氧量 氮氮 二氧化硫 氮氧化物	-	-	(10) (10) (15) (15)	約束性

資料來源：十三五規劃全文，本研究整理

根據前述數量化指標，大致可以發現在總體經濟發展方面，仍是不脫「十二五」規劃時期的大方向，希望在2020年，亦即中共建黨百年慶時，讓國內生產毛額(GDP)和城鄉居民人均年收入比2010年增加一倍，持續加速城鎮化的發展，提高城鎮居民數量與消費，同時帶動服務業的動能，讓第三產業占GDP比重由2015年的50.5%增加到2020年的56%。

### 第三節 十三五規劃重要內容與展望

#### 一、「十三五」規劃之重要內容

由於「十三五」規劃以全面建成小康社會為目標，可看出未來中國大陸將以「穩增長」與「促公平」為核心任務。其基本理念是樹立「創新、協調、綠色、開放、共享」之五大發展理念。進一步來說，「十三五」規劃是以「創新」為引領發展之動力、「協調」為持續發展之基調、「綠色」是永續發展之體現、「開放」是發展必然之現象與「共享」是發展成果之安排。政策重點包括：結束一胎化政策，進一步轉變政府職能，持續推動簡政放權；促進城鄉區域協調發展，促進新型工業化、資訊化、城鎮化、農業現代化；堅持綠色發展；堅持對外開放；建立更加公平更可持續的社會保障制度等。以上五大發展理念看似分開，實則彼此互有關連。

目前公布的十大任務目標包括：1.保持經濟成長；2.轉變經濟發展方式；3.調整改善產業結構；4.推動創新驅動發展；5.加快農業現代化步伐；6.改革體制機制；7.推動區域協調發展；8.加強生態文明建設；9.保障和改善民生；以及10.推動扶貧開發，如【圖2-3-1】所示。值得一提的是，加強生態文明建設乃首度寫入五年規劃。



資料來源：本研究整理

【圖 2-3-1】「十三五」規劃十大任務之示意圖

為方便說明，以下將分十個段落逐項說明之：

(一)保持經濟成長：維持穩定之經濟成長是「十三五」規劃之首要任務，故擺在第一的位置。為達成全面建成小康社會之目標，即到2020年國內生產總值和城鄉居民人均收入較2010年成長一倍。根據中國大陸國家統計局之資料顯示，2010年國內生產總值為人民幣40兆8,903億元，城鄉居民家庭人均收入為19,109元。根據這個目標予以估算，2016年~2020年間之經濟成長率需達6.5%~6.6%左右，雖較2015年之經濟成長率6.9%為低，惟仍深具挑戰，詳見【表2-3-1】。是以「十三五」規劃目標定調為「穩增長」，經濟維持中高速成長之新常態。擴大內需、提高消費、大力發展服務業等措施仍是政策推動之重點內容。

【表2-3-1】中國大陸近年五年計劃之經濟成長目標

各五年計劃	GDP 成長率目標	實際 GDP 成長率
七五計劃(1986~1990)	7.5%	7.8%
八五計劃(1991~1995)	6.0%	12.3%
九五計劃(1996~2000)	8.0%	8.6%
十五計劃(2001~2005)	7.0%	9.8%
十一五規劃(2006~2010)	7.5%	11.2%
十二五規劃(2011~2015)	7.0%	7.8%
十三五規劃(2016~2020)	6.5 至 7%	-

資料來源：中國大陸國家統計局，本研究整理

(二)轉變經濟發展方式：過去中國大陸主要是依賴消費、投資、出口等傳統凱因斯三駕馬車來促進經濟發展，其模式以製造業為經濟支柱，未來將轉變為以服務業為主帶動經濟發展，持續提高經濟發展之質量與效益。換言之，過去以高耗能、低技術門檻、低附加價值、勞動密集產業為主，引導至節能、高技術層次、高附加價值與資本密集產業。故「十三五」規劃希冀透過自主創新與擴大內需，達到經濟模式轉型之目標。

**(三)調整改善產業結構：**「調結構」是中國大陸重要國策之一。中國大陸欲從過去的「製造大國」轉型升級為「製造強國」，透過產業結構改善升級強化其國家競爭力。過去以製造業為主軸，轉為推動資訊化與工業化的融合發展，全力發展智能產業，培養新的戰略性新興產業。職是之故，「中國製造2025」政策之實施，更宣誓全面提升中國大陸製造業水準。此外，大力扶植現代化服務業，未來將以第三產業主導中國大陸之經濟發展。而「十三五」規劃亦具體指出，未來將加快發展現代化服務業，放寬市場准入條件，促進服務業蓬勃發展。

**(四)推動創新驅動發展：**根據新聞媒體統計，整份「十三五」規劃建議文本中，「發展」一詞出現95次，「創新」一詞出現59次。由此可知，經濟發展與創新是「十三五」規劃之發展主軸，貫穿整份建議全文。具體言之，培養經濟發展之新動力必須依靠創新來支撐，故推動大眾創業、萬眾創新之措施實有其戰略思維與必要性。

**(五)加快農業現代化步伐：**「十三五」規劃除了強調服務業與製造業外，亦提到中國大陸將大力推動農業現代化。而農業正是建成小康社會、實現現代化之基礎。透過創新發展，農業若能提高產能與品質，將有效改善廣大農民生活，對於脫貧之重責大任，亦有明顯助益。根據中國大陸媒體資料，透過創新，促使其農業維持增加產量與增加收入之發展態勢。其中，糧食生產實現「連續十一年增產」，且連續兩年(2013年與2014年)穩定在6億噸的水準；農民增加收入可望實現「十一連快」，即成長速度連續五年高於GDP和城鎮居民收入成長速度，每年減少農村貧困人口一千萬人，而城鄉居民收入比有望縮小至三比一以內。

**(六)改革體制機制：**「十三五」規劃中強調堅持深化改革道路，為加速形成有利於新業態發展之市場環境、產權制度、投融資體制、分配制度、人才引進使用機制等。「十三五」規劃提出幾項作法，如深化

行政管理體制改革、堅持公有制為主體、深化國有企業改革、引入民營企業、針對企業發展環境、市場制度、財稅制度與金融體制之改革。

**(七)推動區域協調發展：**為促進區域協調發展，中國大陸近年來提倡區域性經濟整合政策，例如結合絲綢之路經濟帶與21世紀海上絲綢之路的「一帶一路」跨國倡議，或者國內的京津冀經濟區、北部灣經濟區、長江流域經濟帶與東北-蒙東經濟區等區域大戰略布局。推行這些政策最主要用意是為均衡區域發展，希冀這些主要城市能夠形成輻射效應，帶動週邊城鎮共同發展，以求區域發展一體化。

**(八)加強生態文明建設：**基於中國大陸經濟邁入新常態的背景，生態文明建設應提升至新的層次與高度，故環境保育政策也納入「十三五」規劃重點之一。當一國經濟發展初期，經濟發展之考量優先於環境保育，然當經濟高度成長後進入相對穩定時期，人民生活福祉改善，環境保護意識必然提升。此時，兩者目標將互相衝突。中國大陸向來為全球碳排放大國，國內環境污染嚴重，然近年來積極發展綠能、低碳產業，以期改善其國內環境污染之局面。中國大陸政府對於環境改善之決心，亦在2015年12月聯合國氣候變遷綱要公約第21屆締約國大會(COP21)的巴黎協議(Paris Agreement)中得到展現。

**(九)保障與改善民生：**「十三五」規劃之目標即以經濟發展為出發點，以保障和改善民生為重要目標，希望解決中國大陸民眾所關注之教育、就業、收入、社會保險、醫療衛生、食品安全等問題，以期達成「促公平」政策之目標，嘉惠更多廣大民眾。

**(十)推動扶貧發展：**開宗明義，「十三五」規劃之目標即是全面建成小康社會，故「扶貧」應是「十三五」規劃中最艱鉅繁重之任務。工作重點將著重於農村，尤其是貧困地區經濟之改善。根據中國大陸國家統計局之統計資料，中國大陸自改革開放以來農村貧困人口減少七億人，1978年農村居民貧困發生率為97.5%，農村貧困人口規模為7.7

億人；至2014年農村貧困人口規模為7,017萬人，貧困發生率降為7.2%。  
更於2012年開始實施全面推動精準扶貧政策，扶貧效果堪稱顯著。

## 二、供給側改革

2015年11月10日召開的中國大陸中央財經領導小組第11次會議，其主要目的乃為今(2016)年與「十三五」規劃時期(2016年至2020年)之經濟發展方向與政策提出明確的目標與布局，該次會議將供給側(結構性)改革定掉為未來之施政重點。中國大陸國家主席習近平於會中指出：「在適度擴大總需求的同時，著力加強供給側結構性改革，著力提高供給體系質量與效率，增強經濟持續增長動力，推動我國社會生產力水平實現整體躍升」。此後，供給側改革一詞便數度出現於習近平、李克強與馬凱等中國大陸主要領導人之談話內容，並被定位為中國大陸解決經濟新常態之利器，在媒體大肆報導與各界廣為宣傳下，供給側改革儼然成為中國大陸最熱門之關鍵詞與解決經濟疲態之一帖良方<sup>6</sup>。

供給側改革之要義為加快經濟結構轉型升級，係指欲提高供給質量，以改革方式推動經濟結構調整，調整過去嚴重扭曲之要素配置，以擴大有效供給，提高要素生產率，進而促進經濟社會健康發展。換言之，供給側改革將從源頭的供給面、生產端著手，調整經濟結構，透過提高生產要素的配置效率，來促進經濟成長。由於供給側改革之思維一反過去中國大陸以刺激消費、擴大投資與拉動出口等需求側為導向之經濟政策主軸，某種程度上亦可反應中國大陸在消費、投資、出口等三駕馬車之經濟動能，其效果已不足以維持穩增長之經濟目標。茲將供給側與需求側之主要差異比較彙整如【表2-3-2】所示。

---

<sup>6</sup> 詳見謝順峰與鍾銘泰(2016)。

【表2-3-2】供給側與需求側之比較

項目	供給側	需求側
主要內容	供給面分析：生產要素的供給和配置做有效之利用	需求面分析：「三駕馬車」理論(投資、消費、出口)
具體表現	透過鼓勵企業創新、促進汰弱留強、降低生產成本與稅負等方式，促進經濟成長	透過刺激消費、擴大投資與出口等方式擴大需求，從而帶動經濟成長
特點	從經濟運行的源頭著手，從產業、企業的角度觀察與體認問題，並解決問題，促進產業轉型升級	以經濟運行的結果出發，透過宏觀調控進行短期的逆景氣循環調節

資料來源：本研究整理

觀察中國大陸之供給面問題，包括產能過剩、生產效率不彰、產品檔次較低與缺乏競爭力等問題，故供給側改革是以「去產能、去庫存、去槓桿、降成本、補短板」等「三去一降一補」作為五大重點任務(詳見【圖2-3-2】)，試圖解決前述的產能過剩與效率不彰等諸多問題，讓有效的供給滿足有效需求，可說是「十三五」規劃的主軸。



【圖 2-3-2】供給側改革之五大重點任務

針對供給側改革欲解決之關鍵問題，中國大陸之中央財經領導小組會議提出四項具體改革措施，如下所示：

- 1、要促進過剩產能有效化解，促進產業優化重組；
- 2、要降低成本，幫助企業保持競爭優勢；
- 3、要化解房地產庫存，促進房地產業持續發展；
- 4、要防範化解金融風險，加快形成融資功能完備、基礎制度紮實、市場監管有效、投資者權益得到充分保護的股票市場。

由上述措施可知，未來中國大陸之施政重點將著重於產業結構調整、企業競爭力提升、房地產與資本市場之改革，勾勒出供給側改革之政策重點與方向。對照《中共中央關於制定國民經濟和社會發展第十三個五年規劃的建議》所提出之「創新發展、協調發展、綠色發展、共享發展、開放發展」之五大發展理念，並指出創新是引領發展的第一動力，供給側改革之精神似乎更像是落實與推動之指導手冊，以圖確保中國大陸經濟之長遠發展，實現「十三五」規劃全面建成小康社會之終極目標。

值得一提的是，供給側改革連同其五大重點任務中的頭號重點—「去產能」，並非首次出現的主張。早在1929年全球經濟大恐慌就曾出現類似情況與經濟路線主張爭議。當時經濟大恐慌的原因是「生產過剩」，也就是東西生產過多而滯銷，於是演變成廠商倒閉、失業增加、所得減少、消費降低，進而使商品與服務價格普遍下跌，所謂的「通貨緊縮」於焉產生，當時的現象被描述為市場機能失靈。對於過剩的供給(產能)如何消化，出現兩種主張，其一為讓時間將過剩消化，或是讓市場機能運作使價格持續下跌到吸引消費者進場購買；另一主張則係由政府出面創造有效需求，讓生產者不用退場且可維繫就業，甚至於提供工作機會吸納失業者。歷史證明後一種政策被採用，美國羅斯福(Franklin Delano Roosevelt)總統1933年上台後推出的新政(The New Deal)就是凱因斯理論受到重用的例證，從此以後政府

站上經濟舞台，以財經社會公共政策來調節經濟景氣並解決各種社會問題成為理所當然。

後續的世界經濟發展經驗顯示，「政府創造有效需求」僅是短期有效的政策，長期可能會出現後遺症。雖說1930年代經濟大恐慌被凱因斯學派提出的藥方解決，直到1960年代似乎都是凱因斯學派的擅場時代。但1970年代出現「經濟停滯和通貨膨脹兩者同時來到」的停滯型膨脹局面，使得凱因斯理論受到質疑。後續產生(新)古典思維或經濟自由主義的再興，以致於美國雷根(Ronald Wilson Reagan)政府時期或英國柴契爾(Margaret Hilda Thatcher)時期的供給面學派自由經濟哲學出世<sup>7</sup>，強調減稅、減少政府干預、國企改革(私有化)和降低企業相關成本。當然，本研究的重點不在強調或論述經濟理論孰對孰錯，中共當局提出的供給側結構性改革也未必全然等同於當年的雷根經濟學(Reaganomics)或柴契爾主義(Thatcherism)，但由一向奉計畫經濟思維與政府看得見的手為圭臬的中國共產黨提出供給側改革，實有代表意義與觀察價值。

### 三、小結

回首中國大陸歷次的五年規劃歷程與達成狀況，並展望中國大陸未來經濟局勢發展，吾人相信未來五年中國大陸將秉持著「十三五」規劃之藍本，持續進行經濟結構之調整，並全面深化改革，這不僅是經濟轉型升級之關鍵期，更是中國大陸能否跨越中等收入陷阱之臨界點。中國大陸能否順利轉型蛻變抑或自此落入中等收入陷阱，端視此一關鍵五年的發展，是以仍有待持續觀察。「十三五」規劃的主要目標是全面建成小康社會，勢必影響中國大陸未來五年之總體經濟走勢，為達「穩增長」目標，經濟成長率之目標值已訂定不得低於6.5%；為達「促公平」，必須將貧困地區與人民全面帶離貧窮。

---

<sup>7</sup> 此一供給面學派的思想核心，係源自海耶克(Friedrich August von Hayek)的自由主義主張，認為政府應最低程度地干預市場，最少限度地涉入經濟事務；過多的稅收和監管，太高的公共開支，都將限縮企業家精神。

就數量目標觀察，中國大陸希望在2020年的總體經濟規模能較2010年超出一倍，2020年是中國共產黨建黨後第一百年，具有特別意義，是故中國共產黨在這10年間平均經濟成長率必須達到7.2%左右。此外，2017年底即將召開中國共產黨第十九屆全國代表大會(十九大)，在這之前，相信中國大陸當局亦不允許經濟表現欠佳的情況出現，影響下屆黨及國家領導班子的順利產生。2016年10月中旬公布的中國大陸第三季經濟數據，與前兩季一樣，都較去年同期成長6.7%，仍符合官方政策規劃目標與市場事前預期。即便如此，中國大陸經濟發展仍有潛在風險乃不爭事實。因此，在2017年底前的十九大召開與政權轉移前，中國大陸經濟局勢發展都不容掉以輕心，相信中共當局也將使出渾身解術，穩定經濟成長，以避免遭受政敵攻擊和外界批判，確保政權的穩定。基此，中共當局在經濟「穩增長」方面的其壓力不容小覷，加以睽諸其過往目標與實績，吾人認為若無重大變故，此一目標應可達成。換言之，對於「十三五」期間之規劃目標，中共當局將盡全力達成，相關官方文件對於經濟發展路線仍有重要的指標意義與指導性效果。

此刻正值「十三五」規劃提出並執行之伊始，若能對中國大陸之總體經濟、金融改革局勢與金融業務演變進行深入之探討，相信不論對台商在當地進行投資(含直接投資與金融投資)或貿易往來有所裨益，對於主管機關與金融相關業者未來面對中國大陸「十三五」規劃下之經濟藍圖與金融版圖之規劃亦有深刻之瞭解與助益。

### 第三章 中國大陸經濟結構調整相關重點議題及對我國產業的影響

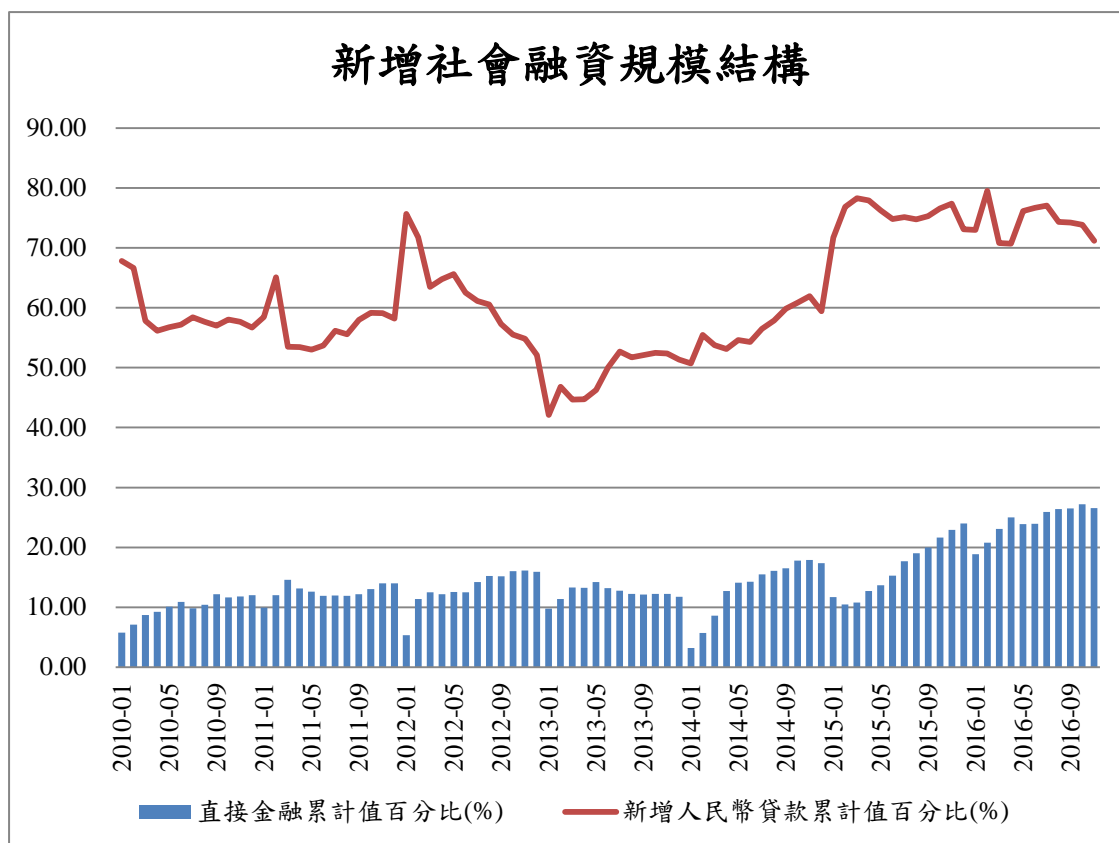
經過前一章的介紹分析，吾人已能對「十三五」規劃及其背景有一總體輪廓認知與政策初步體認。基於此一基礎，本章進一步將視角從總體戰略下調到產業戰術角度，探討中國大陸經濟結構調整對於我國製造業為主之產業以及金融服務業可能帶來之影響。

#### 第一節 金融體制改革與兩岸金融合作發展

金融是產業發展的血液，產業經濟發展需要金融的支持，金融業的成長亦需要產業發展作為後盾。是以談論中國大陸經濟結構調整，亦不可避免需要金融的支援與配套，本節嘗試從「十三五」規劃內文或供給側改革相關文件中談論到之金融體制改革議題出發，並特別針對其中與兩岸合作有關者加以論述。

##### 一、多層次資本市場

中國大陸當前的融資結構仍屬間接融資為主，並且是由銀行類金融機構來主導，中國大陸當局自「十一五」規劃起便持續強調提高直接金融比重，近年直接金融的比重也的確呈現逐步上升的趨勢，然而仍有成長空間，直接金融與新增人民幣貸款占社會融資總量比重趨勢如【圖 3-1-1】所示。由於未來期望藉由活化(多層次)資本市場來帶動直接融資和間接融資結構的調整，改變企業依賴以銀行貸款主導的間接融資的融資結構，並滿足中小企業、高科技創新企業的融資需求，中國大陸當局近年再致力於完善「多層次資本市場」的政策主張。但中國大陸資本市場結構在 2009 年以前只有主板，直到 2009 年 8 月正式推出創業板後，中國大陸資本市場才算進入所謂的「多層次資本市場」。而 2015 年《證券法》修改草案初步勾勒出中國大陸多層次資本市場的建構目標，將證券交易場所劃分為證券交易所、國務院批准的其它證券交易場所、證券監管機構批准的證券交易場所。



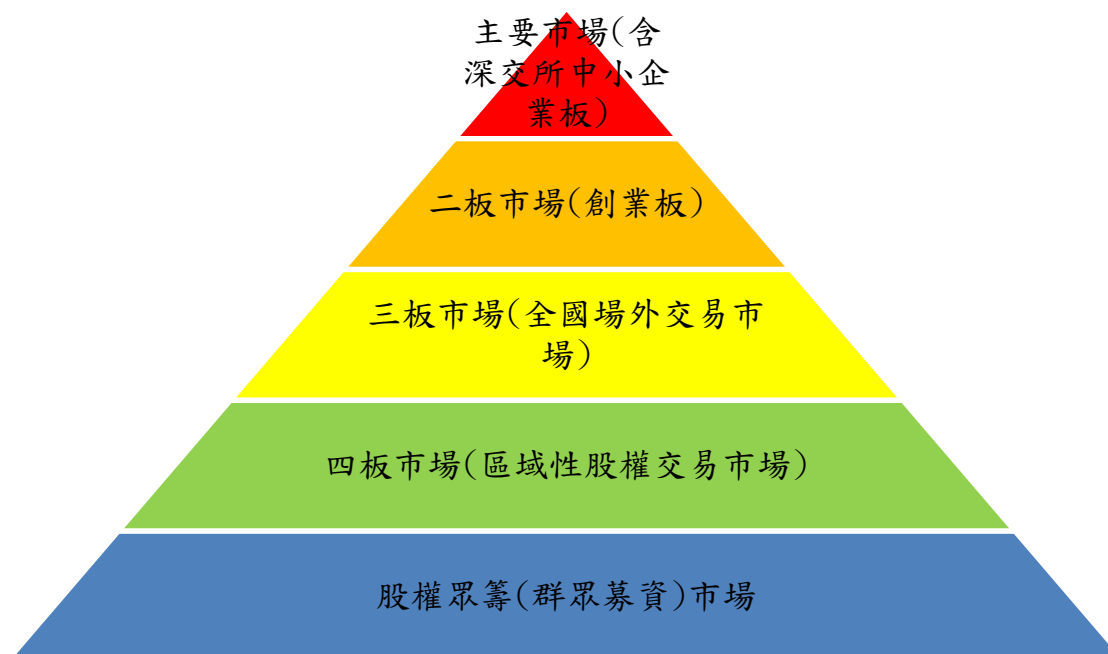
資料來源：中國人民銀行，本研究整理

【圖 3-1-1】中國大陸新增社會融資規模結構

中國大陸的多層次資本市場未來發展主要分為以下幾層次<sup>8</sup>：第一個層次是主要市場，主要是上海與深圳兩大股票交易所的主板市場，也包括深圳交易所的中小企業板。第二個層次是二板市場，專為中小企業和新興公司提供融資途徑的證券交易市場，2009年推出的深圳交易所創業板市場就屬於二板市場，上證預計推出的戰略新興板也屬於此層次。第三個層次即三板市場，為全國中小企業股份轉讓系統，是中國大陸第一個場外市場證券交易場所。第四個層次即四板市場，即《證券法》修改草案所說的「證券監管機構批准的證券交易場所」，屬於區域性股權交易市場。第五個層次則是股權眾籌(群眾募資)市場，如【圖 3-1-2】所示。「十三五」規劃內明文提到要積極培育公開透明、健康發展的資本市場，提高直接融資比重，降

<sup>8</sup> 目前中國大陸多層次資本市場分層方式並無標準答案，亦有分為主板市場、中小板市場、創業板市場、新三板市場和區域性股權交易市場等五個層次者。

低槓桿率，某種程度上也呼應了供給側改革裡面五大重點任務之一的「去槓桿」。創造條件實施股票發行註冊制，發展多層次股權融資市場，深化創業板、新三板改革，規範發展區域性股權市場，建立健全的轉板機制和退出機制。



【圖 3-1-2】中國大陸多層次資本市場示意圖

環顧兩岸發展現況，目前因 ECFA-服貿協議停滯以及兩岸政治氛圍等因素，台灣金融業者若想要進入中國大陸資本市場，仍須藉由繞道而行的方式才能有所突破。諸如透過香港轉進或是藉由幾個自貿區登陸發展，統一證券在 2015 年 9 月中旬與廈門市屬國有獨資的金圓投資集團簽署合作備忘錄，2016 年 5 月獲得董事會決議通過於中國大陸設立合資全牌照證券公司，合資金額為人民幣 12 億元，統一證券依約定股權比率 49% 計算投資金額為人民幣 5.88 億元。以上便是趁中國大陸金融改革、發展多層次資本市場的潮流，搭配福建自貿區政策優惠，赴中國大陸設立合資全照子公司的台灣證券公司。

## 二、資本項目可兌換

中國大陸目前仍屬外匯管制國家，其資本帳仍存在限制不言可喻。根據 IMF 定義，資本帳項目共有 40 個科目，在中國大陸已經實現完全可兌換的項目有 10 項，部分可兌換是 27 個，可說大部分已開放，目前僅有 3 個資本項目管制沒有開放，包括：(一)外商直接投資需要審批，中國大陸企業對外投資也需要取得審批；(二)中國大陸居民不得對外舉債，對外舉債須進入外債規模管理；(三)中國大陸的資本市場、尤其次級市場不對外資開放，如果外資要參與需要取得 QFII 資格參與。

現階段中國大陸是繼續本著「成熟一項、推動一項」的原則有序實現人民幣資本項目可兌換，在風險可控前提下進一步提升人民幣可兌換、可自由使用程度，以滿足實體經濟的需求。並推動資本市場雙向開放，改進並逐步取消境內外投資額度限制，進一步擴大 QDII 和 QFII 主體資格，增加投資額度，最終希望完全放寬投資資格與額度。此外，也推動修訂《中華人民共和國外匯管理條例》，將資本項目可兌換明文納入法制。「十三五」規劃中特別提到有序實現人民幣資本項目可兌換，提高可兌換、可自由使用程度，穩步推進人民幣國際化，推進人民幣資本走出去，更佐證資本項目可兌換以支持人民幣國際化乃大勢所趨。

對於此一趨勢，台灣銀行業者應能妥善利用先天上與中國大陸經貿往來累積的大量人民幣存匯業務機會或境外人民幣存款，尋求相當的獲利機會。實務做法上可針對資本可兌換開放項目與中國大陸金融機構合作預先布局，例如黃金市場與股票市場，或透過香港利用 2014 年 11 月 17 日開通的「滬港通」，甚至 2016 年 12 月 5 日開通的「深港通」參與資本市場投資。

## 三、擴大金融業雙向開放

中國人民銀行副行長、中國金融論壇理事會主席陳雨露在 2016 年 4 月曾公開表示，「十三五時期金融改革要著力於建設現代金融體系，擴大金融業雙向開放」。推進金融業雙向開放，能促進中國大陸國內與國際要素流動、

金融資源高效配置，以及金融市場深度融合。

根據「十三五」規劃的內文，在五十章「健全對外開放新體制」第三節也提到「有序實現人民幣資本項目可兌換，提高可兌換、可自由使用程度，穩步推進人民幣國際化，推進人民幣資本走出去。逐步建立外匯管理負面清單制度。放寬境外投資匯兌限制，改進企業和個人外匯管理。放寬跨國公司資金境外運作限制，逐步提高境外放款比例。統一內外資企業及金融機構外債管理，穩步推進企業外債登記制管理改革，健全本外幣全口徑外債和資本流動審慎管理框架體系。推進資本市場雙向開放，提高股票、債券市場對外開放程度，放寬境內機構境外發行債券，以及境外機構境內發行、投資和交易人民幣債券。提高金融機構國際化水準，加強海外網點布局，完善全球服務網路，提高國內金融市場對境外機構開放水準。」

面對經濟全球化的時代潮流，中國大陸不論是從金融體制上或是政策上都試圖與國際接軌，具體例證或努力方向如下：

1. 強化國內外資本流動管道：持續大幅放寬外資准入限制和鼓勵中國大陸企業在海外市場進行併購。根據中國大陸官方 2016 年 10 月公布的統計資訊，2016 年 1 至 9 月，當地企業海外併購專案累計已達 521 個，已然超過 2015 年全年的併購金額 544.4 億美元。
2. 人民幣國際化：人民幣在 2016 年 10 月納入 SDR 組成貨幣且逐漸成為國際重要貿易結算貨幣。
3. 匯率及利率的自由及市場化：透過外匯管理政策改革與取消存放款利率限制，讓資金更有效率地被使用。
4. 「滬港通」及「深港通」：2014 年 11 月 17 日開啟滬港通，2016 年 12 月 5 日啟動深港通，此舉可促進人民幣跨境使用，並提高人民幣國際地位。
5. 金融國際化：透過成立自貿區或其他金融改革措施，逐步建立符合國

際金融市場的法規及準則。

6. 建立自由貿易試驗區：力圖營造國際化的投資商貿環境，開放涉外投資與貿易往來。
7. 提出「一帶一路」倡議及籌設亞洲基礎設施投資銀行(Asian Infrastructure Investment Bank，簡稱亞投行)：加速跨區域的經濟貿易一體化，增強國與國之間的經貿合作與發展，同時也可解決國內產能過剩問題，增加人民幣跨境使用機會。

此外，為了滿足人民幣資本項目可兌換和金融市場對外開放，有兩大項重點政策值得提出。其一是「擴大對於資本市場雙向開放」：進一步拓寬境內企業境外上市融資管道，研究解決 H 股「全流通」問題。完善 QFII、RQFII 制度，逐步放寬投資額度，推動 A 股納入國際指數，引導境外主權財富基金、養老金、被動指數基金等長期資金加大境內投資力度。啟動深港通，完善滬港通，研究滬倫通。推進自貿區金融開放創新試點。推動港資、澳資機構在境內設立合資證券、基金經營機構。支持證券基金期貨經營機構境外子公司的發展。深入推進中國大陸與香港基金互認，穩步推進香港互認基金在中國大陸註冊。

另一項政策是「豐富市場投資主體，擴大境外機構在銀行間債券市場投資範圍」：允許境外央行、國際金融組織、主權財富基金在銀行間市場開展債券現券、債券回購、債券借貸、利率互換等中國人民銀行許可的交易，進一步提高境外央行類機構投資銀行間市場效率。允許境外人民幣業務清算行、境外參加銀行在銀行間債券市場開展債券回購交易，滿足境外機構人民幣資產流動性管理需求。允許符合條件的私募基金投資銀行間債券市場，完善多層次市場體系。

#### 四、深化與台灣合作發展

中國大陸本次提出的「十三五」規劃文件中，不可免俗的也納入有關

深化台海兩岸合作發展的內容，且首次將「九二共識」納入五年規劃計畫正文中。第五十五章「推進兩岸關係和平發展和祖國統一進程」有如下重點內容，「以互利共贏方式深化兩岸經濟合作，擴大兩岸合作領域，增進兩岸同胞福祉，鞏固和推進兩岸關係和平發展」。進一步檢視內容中的第一節「促進兩岸經濟融合發展」中，可以發現下列幾項內容與金融合作有關。

深化兩岸金融合作，支持兩岸資本市場開展多層次合作。推動兩岸貿易投資擴大規模、提升層次。擴大對台灣服務業開放，加強兩岸在農漁業、中小企業、電子商務等領域合作。推進海峽西岸經濟區、中國(福建)自由貿易試驗區建設，打造台商投資區、平潭綜合實驗區、福州新區、昆山深化兩岸產業合作試驗區等對台合作平台，深化廈門對台合作支點建設。

透過檢視前述內容，吾人可以發現在多層次資本市場、貿易融資、農(漁)業金融、中小企業融資或電子商務金融業務等方面有合作機會，即便目前在跨境金流或資本流動有所限制，但可透過昆山兩岸合作試驗區或幾個自貿區的政策優惠間接尋找突破點，相信仍有獲利的可能性。

## 五、開放民間資本進入銀行業

金融自由化中很重要的一環就是開放民間資本進入銀行業，打破既有銀行壟斷的局面，同時也可提高金融消費者的福利。基於此一前提，引入資金、打破壟斷與優化競爭是中國大陸銀行業發展改革的重要方向。「十三五」規劃期間，民間資本加速流向銀行業成為金融改革的常態化趨勢。有關開放民間資本進入銀行業方面，根據「十三五」規劃第十六章「加快金融體制改革」中第一節「豐富金融機構體制」的內文，提到「健全商業性金融、開發性金融、政策性金融、合作性金融分工合理、相互補充的金融機構體系。構建多層次、廣覆蓋、有差異的銀行機構體系，擴大民間資本進入銀行業，發展普惠金融和多業態中小微金融組織」。

中國大陸銀監會主席尚福林在 2015 年 6 月 26 日公開表示中國大陸民間資本進入銀行業金融機構主要有下列四種模式：1.民營企業自主發起設立

中小型銀行業金融機構；2.民間資本與主發起銀行共同設立村鎮銀行；3.民間資本參與現有銀行業金融機構的重組改制；以及 4.民間資本向銀行業金融機構投資入股。回顧過去的成果，民營銀行試點工作已正式啟動並取得突破，截至 2015 年 12 月底，深圳前海微眾銀行、溫州民商銀行、天津金城銀行、上海華瑞銀行和浙江網商銀行等首批五家民營試點銀行已順利開業，2016 年前三季淨利合計達人民幣 5.72 億元（約新台幣 26.3 億元）。此外，還有 33 家民營企業集團財務公司、7 家民營金融租賃公司以及 2 家民營消費金融公司。據中國大陸國家統計局資料，民間資本在城商行、農商行、村鎮銀行以及信託公司中的資產結構比例已分別達到 56%、85.6%、72.1% 和 45.1%。

就現況評論，開放民營資本發起設立新銀行雖不若台灣般的進步，卻也逐步取得進展，目前已成立前海微眾銀行等數家民營銀行。隨著中國大陸持續邁向市場經濟，民間資本向銀行業金融機構投資入股，可提升經營管理權的自主性，降低政府干預行為發生的機率與程度，落實公司治理。此外，根據台灣及其他國家經驗，新銀行普遍存在較有彈性、效率較高、創新動機強、專業能力與服務品質較佳等特性。因此，開放民間資本進入銀行業預期將倒逼中國大陸國有銀行的改革，打破國銀壟斷，形成國有銀行與民營銀行競爭共存的新局面；民間資本的挹注，將可以提升競爭力，促進活躍市場，能夠深刻瞭解企業等目標客戶的融資需求，打造更貼近實際需求的金融服務體系。同時，民營銀行還可以提高儲蓄投資轉化的效率，可能有助於中國大陸金融業者參與國際金融市場競爭。

面對中國大陸開放金融市場民營化契機，對台灣銀行業而言，中國大陸民營銀行興起後，未來台資銀行在中國大陸發展，建議儘量避免在利差業務上競爭，改以兩岸專長來開發新的金融商品，增強經營利基與特色業務，例如提供投資台灣金融商品的理財及融資服務，打造「兩岸互通」的融資管道。台資銀行業者也可選擇與觀念較新穎、治理較進步的民營銀行合作，減少經營與作業風險，同時學習新技術。

## 六、自由貿易試驗區

中國大陸基於因應國內外經濟局勢變化，對於傳統加工與貿易型態進行轉型升級等因素，在 2013 年 9 月 29 日正式成立上海自由貿易試驗區。當然，其內容除投資與貿易的開放外，亦包含金融制度的改革試驗，諸如人民幣跨境使用、資本項目可兌換、利率市場化以及外匯管理改革等方向，並推出自由貿易帳戶的概念。

自貿區的諸多改革試驗上承中國大陸面對經濟新常态的綜合發展戰略，平行搭配「一帶一路」與亞投行的跨國合作規劃，對下又有各個地方的政策經濟任務，具有承上啟下的雙重任務。就業務面而言，事涉對外投資與貿易，並非一個單純的區域試驗政策，本質上已經迥異於以往經濟特區的依靠低廉要素價格與政府租稅補貼的優惠招商政策，算是經濟政策思想的改變。就地域面而言，經由一年半的試驗，取得部分可複製推廣的成果，是以在 2015 年 4 月，宣布將此經驗從上海推廣到天津、廣東與福建三地，這代表中國大陸當局認可自貿區的開放方向與現有試驗成績。當然，基於中國大陸官方立場，每個自貿區各有其戰略定位和發展重點，不希望彼此同質發展、惡性競爭。

不管是最初的上海自貿區，或者新加入的廣東、天津、福建三大自貿區，皆扮演制度試驗田角色，待試驗成效滿意且風險可控，便將逐步擴大範圍，進一步推行到全國，從後續其他自貿區的推出可看出中國大陸當局對於目前自貿區試驗成效屬滿意。2016 年 8 月底，中共當局宣布在遼寧省、浙江省、河南省、湖北省、重慶市、四川省與陝西省等七個省市設立第三批自貿試驗區。自此，中國大陸境內自貿區總數由七個增加為 11 個。

根據「十三五」規劃綱要，中國大陸將全面推進雙向開放，促進國內國際要素有序流動、資源高效配置、市場深度融合，加快培育國際競爭新優勢。加強內陸沿邊地區口岸和基礎設施建設，開闢跨境多式聯運交通走廊。發展外向型產業集群，形成各有側重的對外開放基地。加快海關特殊

監管區域整合優化升級，提高邊境經濟合作區、跨境經濟合作區發展水平。提升經濟技術開發區的對外合作水平。以內陸中心城市和城市群為依託，建設內陸開放戰略支撐帶。支持沿海地區全面參與全球經濟合作和競爭，發揮環渤海、長三角、珠三角地區的對外開放門戶作用，率先對接國際高標準投資和貿易規則體系，培育具有全球競爭力的經濟區<sup>9</sup>。

進一步觀察設立自貿區的重點意義，除了投資與貿易外，金融改革試驗也是重要的目的，尤其是搭配人民幣的國際化腳步，具體業務項目以最早成立的上海自貿區為例，主要包含自由貿易帳戶、人民幣跨境雙向資金池、人民幣集中收付業務、人民幣跨境貸款等，後續其他自貿區的相關金融業務和中國人民銀行 2016 年 5 月公布的銀發[2016]132 號文推向全國的全口徑跨境融資貸款業務都是基於上海自貿區當初試驗結果發展而來<sup>10</sup>。申而論之，設立自貿試驗區的重要意義，對內有助中國大陸官方推動國內全面深化改革，推動「負面清單」機制，加速中國大陸政府職能轉變；另一方面的重點意義，則是在於對外協助企業「走出去」與提升人民幣國際地位。尤其今(2016)年 10 月 1 日生效的人民幣納入特別提款權 (SDR) 貨幣籃子，與自貿試驗區有序、逐步加速資本帳戶開放的步伐息息相關，再結合「一帶一路」倡議的推動，相信對日後人民幣的國際化能起相輔相成的功效。

故在可預見的將來，中國大陸仍將持續朝開放的腳步前進。但如同吾人觀察而得之結果，開放的腳步將維持保守穩健，並經過評估後方會繼續推廣。惟在這過程中，免不了有地方勢力的競逐爭取與政治現況的考量。因此，開放的大方向是確定的，但時間和地點外界無法掌握，對於台灣產業與金融業而言，似應主動培養自身優勢發展可行經營策略，而非被動依賴對岸當局釋出之政策紅利。

---

<sup>9</sup> 詳見《中華人民共和國國民經濟和社會發展第十三個五年規劃綱要》，頁 95，2016/03。

<sup>10</sup> 為使內文符合研究主軸與節約版面，茲將上海自貿區相關金融業務介紹置於附錄二，此部分內容係引用改寫自研究團隊成員在龔天益、王儷容與謝順峰(2014)中所負責撰寫內容。

正由於各自貿區戰略定位和發展重點不同，對於我國金融業者來說，利用方法不外乎配合中國大陸官方的政策發展、審慎規劃發展策略和協助客戶活用各自貿區的優惠<sup>11</sup>。值得注意的是，加上第三批開放的自貿區，中國大陸東部、中部、西部與東北各地區均設有自貿區，且第三批自貿區深入中國大陸腹地。當然，在「十三五」規劃內文裡，也提到振興東北、中部崛起和西部大開發，足見自貿區的規劃設立並非偶然，乃配合整體國家規劃經濟方針，且具有均衡區域發展之理念。我國金融業者可利用第三批自貿區的開放，規畫如何在此政策中獲取利益和機會。雖說部分內陸地區國際化、基礎建設和市場發展不如沿海省分，然與其集中在東南沿海進行過度競爭，適當深耕其他地區發展藍海或許是在中國大陸發展的另一個可行選項。

## 七、一帶一路倡議

「一帶一路」，係由習近平 2013 年提出的「絲綢之路經濟帶」（簡稱一帶）和「21 世紀海上絲綢之路」（簡稱一路）兩者結合而成。其為根據地緣政治和歷史因素建構而成，「絲綢之路經濟帶」為中國古代絲綢貿易路線，從中國經中亞、中東、地中海沿岸進入歐洲。「海上絲綢之路」則以鄭和下西洋的航線為基礎建立，從中國大陸東南沿海出發，途經東南亞、南亞到中東和東非，或連接地中海進入歐洲。中國大陸的「一帶一路」倡議希望將與沿線國家進行多方面的經貿合作，並連結中國大陸國內相關區域省份，建立國內國外陸上海上聯動發展。內含王緝思等學者主張的西進政治意圖，其本質並非僅限於單一國家的發展政策，而係關係歐亞大陸，甚至東非的國際經貿整合構想，關乎廣大幅員與眾多人口。

正由於「一帶一路」倡議的重要性與廣泛涉獵，中國大陸也將「一帶一路」倡議相關內容納入「十三五」規劃，除第五十一章專章論述「一帶一路」外，也在第三十七章和第五十二章提及相關內容，計畫從政策、設

---

<sup>11</sup> 詳見龔天益、王儷容與謝順峰等(2014)以及盧陽正、林士傑與謝順峰等(2015)。

施、貿易、資金和民間與沿線國家進行雙邊和多邊合作。在金融支持方面，則是透過籌設亞投行和絲路基金等推動「一帶一路」的進行，協助「一帶一路」沿線國家基礎建設和交通建設，以利「一帶一路」的後續發展<sup>12</sup>，同時也可解決國內產能過剩等問題。

對於台灣而言，由於台灣本為小型開放經濟體，本身就位在「21世紀海上絲綢之路」沿線上，加上又有多年發展貿易實績，先天上具備參與「一帶一路」的資格和條件。此外，人民幣國際化乃國際間重要議題，能搭配提高中國大陸金融話語權，相信亦為「一帶一路」重要目的之一，且台灣本身擁有世界第二多的人民幣境外存款<sup>13</sup>，足見議題與台灣切身相關。雖說新政府兩岸政策與之前有所差異，然目前政府大力推動「新南向政策」，該政策中東協和南亞六國<sup>14</sup>均處「一帶一路」沿線，換言之，政府規劃的新南向政策和中國大陸的一帶一路仍有交集之處。由於行為地在第三國，不在中國大陸境內，台灣的產業或金融業者可妥慎利用這個交集，順應區域市場整合趨勢拓展業務，或者搭配發展離岸人民幣業務<sup>15</sup>，一方面迴避政治上的爭議，一方面又可享受一帶一路的利益。

此外，協助當地國家基礎建設，也是政府新南向政策一環，但因牽涉多國多項基礎建設和產業所需資金龐大，恐非台灣銀行團所能獨立承擔，這方面亦可協議與中國大陸進行金融合作，例如透過亞投行或既有的亞洲開發銀行進行聯貸，除了可提供充裕資金，也可分散風險，並且可考慮建立聯貸平台。在保險方面，由於新南向政策和「一帶一路」區域和項目重疊，保險公司也可與有參與「一帶一路」項目之他國保險公司，一同承保或再保以分散風險<sup>16</sup>。

---

<sup>12</sup> 詳見《中華人民共和國國民經濟和社會發展第十三個五年規劃綱要》。

<sup>13</sup> 根據中央銀行統計資料，2016年11月台灣人民幣存款金額為3,090.23億元人民幣。

<sup>14</sup> 吳馥馨，〈新南向政策定調 黃志芳：把東協當內需延伸〉，經濟日報轉引至聯合新聞網 <http://udn.com/news/story/9485/1695707>，2016/9/30 造訪。

<sup>15</sup> 詳見朱浩民等(2015)。

<sup>16</sup> 詳見《中華人民共和國國民經濟和社會發展第十三個五年規劃綱要》，頁129-131，2016/03。

## 八、發展普惠金融

普惠金融(Financial Inclusion)是聯合國於 2005 年宣傳國際小額信貸年時率先提出，相對與傳統金融所倡導的「八十二法則」，即 20%的客戶創造 80%的利潤，普惠金融最大特色就是，在一定程度上顛覆主要為富人服務的傳統理念，使得弱勢客戶也能得到平等享受金融服務的權利<sup>17</sup>。目前已有包括英國、巴西、印度與印尼等廿多個國家制定並啟動國家普惠金融規劃或戰略。2008 年全球金融海嘯的爆發促使 G20、金融穩定委員會(FSB)和其他標準制定機構進一步認知，針對個人和企業的普惠金融是全球成長與發展的重要支柱之一。自 2013 年秋季「普惠金融」被納入中國大陸十八屆三中全會的決議後，其政策方向便以扶持三農和小微企業發展為核心，來擴大普惠金融的覆蓋面；以大數據為基礎支援，推動互聯網+的建設，同時降低民營金融機構准入的門檻，以及拓展融資管道。2015 年《政府工作報告》中也提到要大力發展普惠金融。

本次的「十三五」規劃內文也提到建設滿足實體經濟投融資需要的多層次、多元化、互補型金融市場。促進金融機構混合所有制改革，完善法人治理。支持科技金融、綠色金融、地區性中小金融、普惠型農村金融和特惠型扶貧金融發展。2016 年 1 月中國大陸國務院正式推出《推進普惠金融發展規劃(2016--2020)》，更意味著普惠金融上升為國家層級的戰略，受重視程度可見一斑。

對此，台資金融機構更不能置身事外，有意發展者可與陸資科技企業合作，加速布局互聯網+建設，突破台資金融機構先天上據點不足的限制，並建立台資銀行在當地之授信資料庫，研議讓台資銀行業者共建並共享資料庫與相關大數據，提高當地授信資訊品質，解決資訊不對稱問題。

---

<sup>17</sup> 參考自 MBA 智庫百科，網址

<http://wiki.mbalib.com/zh-tw/%E6%99%AE%E6%83%A0%E9%87%91%E8%9E%8D%E4%BD%93%E7%B3%BB>。

## 九、互聯網+金融

在中國大陸掀起一陣熱潮的互聯網金融，也被列入本次「十三五」規劃，且是第一次進入國家五年規劃戰略裡，意義相當重大。互聯網金融的崛起某種程度上彌補了中國大陸傳統金融業的在服務小微企業與個人消費者領域的空白，為中國大陸普惠金融發展的重要模式，對於形成高效完整的現代金融體系意義重大。對於互聯本身實施「互聯網+」行動計劃，促進互聯網深度廣泛應用，帶動生產模式和組織方式變革，形成網絡化、智能化、服務化、協同化的產業發展新形態。建立「互聯網+」標準體系，加快互聯網及其融合應用的基礎共性標準和關鍵技術標準研制推廣，增強國際標準制定中的話語權。至於互聯網與金融的結合，則是將大眾創業萬眾創新和金融結合，利用互聯網開拓市場，滿足社會需求，鼓勵社會大眾創新創業，建立眾扶和共享平台。為了因應互聯網金融新趨勢，必須建立相關監管機制，例如第三方支付、股權眾籌和網路借貸等監管都是現階段的重要課題<sup>18</sup>。

本次「十三五」規劃第十六章「金融體制改革」第一節「豐富金融機構體系」內文裡特別指出期望將商業性金融、開發性金融、政策性金融、合作性金融能夠分工合理和相互補充的金融機構體系。構建多層次、廣覆蓋、有差異的銀行機構體系，擴大民間資本進入銀行業，發展普惠金融和多態樣中小微金融組織。推動民間融資陽光化，規範小額貸款、融資擔保機構等發展。提高金融機構管理水平和服務質量<sup>19</sup>。

互聯網金融對於包含台灣在內的各國銀行業者而言都屬相對陌生的領域，中國大陸由於特殊的發展背景，諸如幅員廣大、傳統金融服務滲透度不高等，使得互聯網金融有發展的空間，其熱絡程度甚至超過不少歐美國家，某種程度也可彌補現有金融服務業不足，甚至倒逼其進行改革，是以中國大陸官方將其列在「十三五」規劃裡面。然而對於這種新型態金融業

<sup>18</sup> 詳見《中華人民共和國國民經濟和社會發展第十三個五年規劃綱要》，頁 15，2016/03。

<sup>19</sup> 詳見《中華人民共和國國民經濟和社會發展第十三個五年規劃綱要》，頁 27，2016/03。

的監管，各國主管機關也多處於探索狀態，中國大陸在監管方面也努力避免「一放就亂，一亂就管，一管就死」的情況<sup>20</sup>。

即便如此，面對互聯網金融的新趨勢與可能商機，防患未然仍屬必要，若是情況不明，可以循序漸進方式緩步進行。舉例言之，台灣金融業者可以中國大陸互聯網金融當作學習對象或合作對象，將中國大陸互聯網金融市場作為練兵場域，待中國大陸互聯網金融監管和配套措施完備後，台灣金融業者也已取得足夠的營運經驗和風險管理技術，再將中國大陸互聯網模式和經驗稍做調整後移植台灣或東南亞等其他地區，以配合海外發展策略。雖說這種策略可能發展速度較慢，然風險相對較低，亦可降低互聯網金融在台發生弊端之機率。

---

<sup>20</sup> 台灣金融研訓院，〈互聯網金融還需創新監管〉，中國大陸金融資料庫，<http://mcfid.tabf.org.tw/NewsDetail.aspx?NewsID=109556>，2016/9/30 造訪。

## 【中國大陸建置子行之台資銀行互聯網金融相關發展概述】

### (一)富邦華一銀行

富邦華一銀行算是在中國大陸耕耘最久的台資銀行子行，該行已在上海陸家嘴設立旗艦行，並斥資上億打造電子金融服務平台、手機理財、微信銀行、第三方快捷支付業務，亦是台資銀行在中國大陸的第一家財富管理與數位分行旗艦行。該行內部看好中國大陸互聯網金融的發展，但因規模有限，故著眼於先在實體通路建立客戶的印象，才能為未來在互聯網金融的發展紮穩根基。該行規劃從 2014 年起，起碼五年每年投資一億人民幣在 IT 投資上，以打好平台基礎建設。富邦華一銀行還斥資數億元人民幣打造全方位的電子數位平台，第三方支付業務更攜手銀聯線上、支付寶及微信快捷支付等業務。

2016 年 9 月 20 日富邦華一宣布推出 Apple Pay 支付業務，成為首家推出 Apple Pay 服務的台資銀行，同時也是中國大陸 Apple Pay 首批上線的外資銀行之一。目前富邦華一銀行已成功結合支付寶，微信快捷支付，銀聯 HCE 雲閃(支援 Android 系統 NFC 手機支付)以及 Apply Pay 等服務，成為布局中國大陸第三方快捷支付最積極的外資銀行。

### (二)永豐銀行

永豐銀行(中國)在 2013 年 3 月開業，2014 年 2 月 28 日正式對外營業，為首家在中國大陸新設子行的台資銀行，2016 年 6 月起開始承作全人民幣業務。永豐銀行(中國)從 2016 年開始投入網路銀行籌建工作，並加入當地支付清算系統，為發展電子金融業務展開基礎建設工程。

台灣方面，永豐銀行業已取得跨境代收付業務許可，將協助台灣業者搶攻跨境商機；未來台灣網路業者及實體店面商家，可使用永豐的金流平台收受螞蟻金服「支付寶」、銀聯集團「上海銀聯電子支付」及騰訊集團「微信支付」等三大機構使用者消費支付人民幣，並以新台幣直接匯入商家帳

戶，降低匯率風險。

### (三)玉山銀行

玉山銀行(中國)開幕於 2016 年 3 月，是台資銀行由分行改制子行的首例。玉山銀行(中國)行長陳嘉鐘表示，當前中國大陸正在進行利率市場化和匯率改革，這與玉山銀行 1992 年成立時情況類似。而且隨著互聯網的發展，玉山銀行已經與支付寶、財付通架構了兩岸支付通平台。

台灣方面，玉山銀行與中國大陸支付寶公司在 2012 年 3 月 13 日共同推出「兩岸支付通」，整合金流、物流、資訊流及行銷服務。2013 年 4 月 11 日聯合騰訊集團旗下的財付通發展 QRcode 行動支付服務。2015 年 12 月，玉山銀行更攜手中國大陸螞蟻金服，讓支付寶服務正式登台，推出跨境 O2O 服務，讓金流服務走向跨境數位化。在數位金融方面，玉山銀行數位旗艦分行提供顧客「HCE 手機信用卡」、「e 指可貸」、「e 指辦卡」、「行動銀行推播通知」、「跨境支付工具—淘寶網購」，企業經營最佳工具的「行動 CEO」、「兩岸支付通」、「玉山全球通」與「QRcode 掃碼支付」等服務。

綜上，由於「十三五」規劃和供給側改革係屬全面性規劃文件，範圍涉及幾乎所有經濟社會發展議題，因此本節選取之金融體制改革及兩岸合作相關議題不少。即便上述議題看似龐雜，然仔細思索卻可發現彼此多有關連性。舉例言之，「擴大金融業雙向開放」與「多層次資本市場」、「資本項目可兌換」、「深化與台灣合作發展」、「開放民間資本進入銀行業」等息息相關，而「發展普惠金融」與「互聯網+金融」又可當作是完善「多層次資本市場」的手段或方法。又如「自由貿易試驗區」與「一帶一路」倡議都是鼓勵中國大陸企業或資本走出去，彼此卻又和「擴大金融業雙向開放」或者「多層次資本市場」有關，也有「深化與台灣合作發展」發展的機會。這些議題或者互為表裡，又或者相輔相成，對於金融業而言，都有透過金融業扶植實體經濟的意味在內。當然，金融業若能配合官方產業政策發展，

也因此能為金融業自身帶來些許紅利。此外，部分議題也直接或間接與台灣主管機關政策規劃若符合節，諸如「多層次資本市場」、「發展普惠金融」、「一帶一路」倡議或者「自由貿易試驗區」，這些或許是台灣金融業者在規劃發展策略時需要參考思索之處。

## 第二節 中國大陸 2016 年政府工作報告

今年所處的2016年是中國大陸經濟發展的關鍵年度，具有承先啟後的關鍵作用，上承2015年結束的「十二五」規劃期間，下接2016年開始的「十三五」規劃期間。而且，由於中國大陸目前仍屬計畫經濟的樣態，欲從短期觀點來看中國大陸經濟結構調整與「十三五」規劃期間的施政重點與目標，並提出因應之道，2016年3月5日提出的2016年政府工作報告將是最權威也最具有資訊內涵的文件。對於2016年政府工作報告的理解，也有助於釐清「十三五」規劃的具體施政方向，對於中國大陸今後開始的經濟結構調整，具有指導性的作用，同樣值得吾人重視。

檢視2016年政府工作報告，可以初步區分為三大部分，其一為對「十二五」期間的「收官年」--2015年工作進行回顧；其二為「十三五」規劃期間主要目標任務；最後則是2016年的八大重點工作。

### (一)2015年工作回顧與「十二五」規劃期間主要成就

回顧2015年，中國大陸經濟社會主要的成績如下：

1. 著力穩增長調結構防風險，創新宏觀調控方式；
2. 圍繞激發市場活力，加大改革開放力度；
3. 聚焦提質增效，推動產業創新升級；
4. 著眼開拓發展空間，促進區域協調發展和新型城鎮化；
5. 緊扣增進民生福祉，推動社會事業改革發展；
6. 促進社會和諧穩定，推動依法行政和治理方式創新。

此外，2016年政府工作報告明確提出十二五規劃期間之六大方面成就，如【表3-2-1】所示：

【表3-2-1】 十二五規劃期間主要成就

主要成就	說明
經濟持續較快發展	國內生產總值平均成長7.8%，經濟總量穩居世界第二位。
結構調整取得標誌性進展	服務業成為第一大產業。單位國內生產總值能耗下降18.2%，主要污染物排放量減少12%以上。
基礎設施水準全面躍升	鐵路營業里程達到12.1萬公里，其中高速鐵路超過1.9萬公里，占世界60%以上。建成全球最大的第四代移動通信網路。
科技創新實現重大突破	量子通信、中微子振盪、高溫鐵基超導等基礎研究取得一批原創性成果，載人航太、探月工程、深海探測等項目達到世界先進水準。
人民生活水準顯著提高	居民收入成長快於經濟成長，城鄉收入差距持續縮小、城鎮新增就業人數超過6,400萬人、農村貧困人口減少1億多。
社會發展成就斐然	教育公平和品質明顯提升。基本醫療保險實現全覆蓋，基本養老保險參保率超過80%。

資料來源：2016年政府工作報告全文，本研究整理

## (二)「十三五」時期主要目標和任務

基於「十二五」規劃期間與2015年的經濟工作成果，中國大陸官方進一步提出「十三五」的主要目標與任務，強調要牢固樹立和貫徹落實「創新、協調、綠色、開放、共用」的五大發展理念，明確2016年到2020年這五年經濟社會發展的主要目標任務，如【表3-2-2】所示。

【表3-2-2】十三五規劃主要目標任務

主要目標任務	重要措施
1.保持經濟中高速增長	<p>全面建成小康社會目標。</p> <p>到2020年GDP和城鄉居民人均收入比2010年翻一番。</p> <p>經濟年均增長保持在6.5%以上。</p> <p>到2020年，先進製造業、現代服務業、戰略性新興產業比重大幅提升，全員勞動生產率從人均8.7萬元提高到12萬元以上。</p> <p>中國大陸經濟總量超過90兆元。</p>
2.強化創新引領作用，為發展注入強大動力	<p>深入實施創新驅動發展戰略。</p> <p>到2020年，力爭在基礎研究、應用研究和戰略前沿領域取得重大突破，全社會研發經費投入強度達到2.5%，科技進步對經濟增長的貢獻率達到60%。</p>
3.推進新型城鎮化和農業現代化	<p>深入推進以人為核心的新型城鎮化。</p> <p>到2020年，常住人口城鎮化率達到60%、戶籍人口城鎮化率達到45%。</p> <p>到2020年，糧食等主要農產品供給和品質安全得到更好保障，農業現代化水準明顯提高。</p> <p>加強重大基礎設施建設，高鐵營業里程達到3萬公里、覆蓋80%以上的大城市，新建改建高速公路通車里程約3萬公里，實現城鄉寬頻網路全覆蓋。</p>
4.推動形成綠色生產生活方式	<p>持續推進生態文明建設。</p> <p>今後五年，單位國內生產總值用水量、能耗、二氧化碳排放量分別下降23%、15%、18%，森林覆蓋率達到23.04%，能源資源開發利用效率大幅提高，生態環境品質總體改善。</p>
5.深化改革開放	<p>必須全面深化改革。</p> <p>一帶一路建設取得重大進展，國際產能合作實現新的突破。</p> <p>逐步構建高標準自由貿易區網路，基本形成開放型經濟新體制新格局。</p>
6.持續增進民生福祉	<p>堅決打贏脫貧攻堅戰。</p> <p>堅持以人民為中心的發展思想，努力補齊基本民生保障的短板，朝著共同富裕方向穩步前進。</p> <p>勞動年齡人口平均受教育年限從10.23年提高到10.8年。實現城鎮新增就業5,000萬人以上。</p> <p>城鎮棚戶區住房改造2,000萬套。推進健康中國建設，人均預期壽命提高1歲。</p>

資料來源：2016年政府工作報告全文、本院大陸金融資料庫，本研究整理

### (三)2016年重點工作

根據2016年政府工作報告，中國大陸2016年度發展的主要預期目標（包含指標數字）如下：國內生產總值成長6.5%至7%，居民消費價格漲幅3%左右，城鎮新增就業1,000萬人以上，城鎮登記失業率控制在4.5%以內，進出口回穩向好，國際收支基本平衡，居民收入成長和經濟成長基本同步。單位國內生產總值能源耗損下降3.4%以上，主要污染物排放繼續減少。具體而言，大概包含八大方面的工作，如【表3-2-3】所示。

【表3-2-3】2016年八大重點工作

(一)	穩定和完善宏觀經濟政策，保持經濟運行在合理區間。
(二)	加強供給側結構性改革，增強持續增長動力。
(三)	深挖中國大陸內部需求潛力，開拓發展更大空間。
(四)	加快發展現代農業，促進農民持續增收。
(五)	推進新一輪高水準對外開放，著力實現合作共贏。
(六)	加大環境治理力度，推動綠色發展取得新突破。
(七)	切實保障改善民生，加強社會建設。
(八)	加強政府自身建設，提高施政能力和服務水準。

資料來源：2016政府工作報告全文，本研究整理

綜上，透過對2016年政府工作報告的分析解讀，吾人大致可以瞭解2016年在中國大陸近來經濟結構調整及「十三五」規劃期間所扮演的關鍵

角色，同時對2015年經濟發展數據作一回顧，如【表3-2-4】所示，並進而評估2016年以及未來的「十三五」期間相關經濟數據的合理性與可達成性，對此提早進行因應。

【表3-2-4】中國大陸2015實際經濟數據及2016年規劃目標

工作	2015年實際完成	2016年規劃目標
國內生產總值增長(GDP增速)	6.9%	6.5%-7.0%
通膨(CPI)/CPI增速/居民消費價格漲幅	1.4%	3%
廣義貨幣(M2)年增率	13.3%	13%
城鎮新增就業	1,312萬人	1,000萬人以上
服務業在國內生產總值中的比重上升到	50.5%	-
單位國內生產總值能耗下降	5.6%	3.4%
全年新登記註冊企業增長	21.6%	-
農村貧困人口減少	1,442萬人	1,000萬以上
城鎮登記失業率	4.05%	4.5%以內
安排財政赤字	目標1.62兆元 完成2.35兆元	安排財政赤字2.18兆元 政府支出>收入，企業和個人將得到更多政府資金支援，進一步激發市場活力。
赤字率(赤字占GDP的比重)	目標2.3%，完成2.4%	3%
鐵路投資	8,238億元	8,000億元以上

資料來源：2016年政府工作報告全文、本院大陸金融資料庫，本研究整理

### 第三節 十三五規劃與經濟結構調整對我國產業之影響

如同前述，中國大陸「十三五」規劃，乃擘劃2016年到2020年的經濟社會發展重要規劃方針，對於中國大陸未來經濟發展與結構調整有重要意義自是不言可喻。除「十三五」規劃本身外，中國大陸國務院2015年正式提出的「中國製造2025」，則是規劃中國大陸從2015年到2025年成為製造強國的目標，可說是較五年規劃更為長期的規劃，其內容期間涵蓋「十三五」規劃，職是之故，若想對「十三五」規劃有更深入透徹之認識，中國製造2025乃不可忽略之重要議題。

其次，中國大陸已是全球第二大經濟體，其調結構過程無可避免的會對全球經濟產生影響。當然，台灣本為小型開放經濟體，對外貿易依存度高，經濟景氣深受國際景氣影響，加以出口高度集中中國大陸市場，受到當地供應鏈在地化及其經濟成長趨緩的衝擊較大。考量台灣產業在投資與進出口貿易上對中國大陸非常倚重的現況，「十三五」規劃或相關的結構性調整必將透過此一管道影響台灣的產業發展，實不容等閒視之，故本節規劃先從核心的中國製造2025著手分析，再進一步探討對我國產業之影響。

#### 一、中國製造2025

「中國製造2025」乃中國大陸總理李克強在2015年3月所提出的製造戰略計劃，係濫觴於2013年中國工程院的規劃。該計劃於2015年5月8日由國務院透過國發[2015]28號文公布，是中國大陸實施製造強國戰略的第一個十年行動綱領。根據該計劃，從2015年到2025年，中國大陸將利用這十年時間由「製造大國」邁向「製造強國」或「智造大國」的目標，使其製造業能提供更多的智慧成分或附加價值在內，希望到2035年，中國大陸的製造業能達成超越德國和日本等傳統製造業大國的目標。

同樣的時空背景，國際上幾個主要工業化國家在2008年全球金融海嘯

後也提出類似的工業轉型或升級主張，例如美國的「再工業化」（具體策略可見「先進製造業夥伴關係」，Advanced Manufacturing Partnership，簡稱AMP），德國的「工業4.0」或者日本的安倍經濟學(Abenomics)第三箭——產業結構優化升級。舉例言之，德國「工業4.0」戰略強調將資通訊技術與產業相結合，為新商業模式和企業發展創造機會；美國的「再工業化」政策強調研發創新和發展新興產業的重要性，並將扶持中小企業、促進出口作為其中的關鍵，期望藉由尖端技術與工具開發、確保創新研發能力及鼓勵於國內生產等，以提升製造業附加價值，並增加優質就業機會。中國大陸方面，則係參考德國、美國的經驗，進一步納入其本土發展經驗，制定合於本身需求的中國製造2025。

細究行動綱領內容，可以初步歸納出幾大重點，包括九大戰略任務、十大重點領域、五項重大工程，如【表3-3-1】所示。值得注意的是，從中國製造2025的行動綱領，可以發現不脫以往經濟規劃的精神和對時程規劃的重視，其戰略目標依照「三步走」進行規劃，第一步希望用十年時間，邁入製造業強國行列；第二步是希望到2035年，中國大陸的製造業整體能達到世界製造業強國中的中等水準；第三步則是希望在中共建政100年時，穩固製造業大國的地位，綜合國力進入世界製造業強國的前矛。這不只是循序漸進、先求有再求好的規劃，也讓人聯想是否中國大陸以往實行的五年規劃，重要性即將被弱化，轉而更注重十年期之中長期規劃。

【表3-3-1】中國製造2025行動綱領重點

規劃重點	相關內容
九大戰略任務	提高國家製造業創新能力、推進信息化與工業化深度融合、強化工業基礎能力、加強質量品牌建設、全面推行綠色製造、大力推動重點領域突破發展、深入推進製造業結構調整、積極發展服務型製造和生產性服務業、提高製造業國際化發展水準
十大重點領域	新一代資訊技術、高檔數控機床和機器人、航空航天裝備、海洋工程裝備及高技術船舶、先進軌道交通裝備、節能與新能源汽車、電力裝備、農業機械裝備、新材料、生物醫藥及高性能醫療器械
五項重大工程	實施製造業創新中心（工業技術研究基地）建設工程、智能製造工程、工業強基工程、綠色製造工程、高端裝備創新工程

資料來源：國發[2015]28號文，本研究整理

中國製造2025固然是因應全球製造業格局的重大調整以及中國大陸內部經濟發展環境的變化而推出的政策方向，搭配「穩增長、調結構」與「一帶一路」戰略規劃，希望中國大陸產業因此成功轉型升級。另一方面，對於包含台灣在內的東亞國家而言，可說既是商機又有危機。尤其第一個試點的城市--泉州，更是與台灣只有一海之隔。因此，對於台灣以及台商而言更應把握時機、審慎面對，倘若能在中國大陸轉型成為製造強國之過程中，同步培養台商及台灣企業在國際供應鏈中的競爭力，而非在既有製造業框架中削價競爭，相信也將有助於台灣在這一波中國大陸產業升級的過程中，找到適合自身產業發展的定位與未來數十年的發展榮景，故本議題對於台灣產業及銀行業之重要性實乃不言可喻。

平心而論，中國大陸已是世界工廠，中國大陸的製造業規模已在2010年成為全球第一，但中國大陸亦意識到主要的製造業仍停留於高投入、高耗能與高排放的粗放式發展模式，主要驅動力在於生產要素的投入，相關

製造業產品定位也處於全球產品供應鏈的中低端。本次「十三五」規劃內容明顯較「十二五」規劃更重視產業結構調整與產業創新，要讓經濟成長由以往要素驅動轉變為效率驅動與創新驅動模式，除了透過大眾創新落實以創新驅動成長模式之外，從「中國製造」轉型成「中國智造」的趨勢，則是要破解當前「中國製造」所遭逢之困境，雖說不是直接針對台灣的產業或製造業而來，但不可避免將對台灣產業造成影響。

## 二、供給側改革相關重要議題

由於全球金融海嘯之後，中國大陸經濟面臨各種困境與挑戰，致使經濟邁入新常態階段，而「三期疊加」帶來盤根錯節的問題，致使中國大陸推行經濟改革更加困難與複雜。值此背景，中國大陸提出供給側結構性改革之戰略布局，作為經濟發展的方式改變，重新形塑經濟成長的動力來源。由於中國大陸提出之供給側結構性改革與過去經濟理論中的供給經濟學並不完全相同，是以須從「供給側+結構性+改革」等面向來理解具有中國大陸特色的政策較不致偏離主題。此外，中國大陸當局認為並非實行需求緊縮，供給與需求兩手都得抓，但主次要分明，當前要把改善供給結構作為主攻方向<sup>21</sup>。本節將針對供給側改革五大重點任務「去產能、去庫存、去槓桿、降成本、補短板」中的前三項執行現況進行說明<sup>22</sup>，以瞭解中國大陸供給側改革項下任務的實際辦理成效，希望有助於我國政府與產業界深入洞悉其改革現況。

### (一)去產能

「去產能」係指為了解決產品供過於求而引起產品惡性競爭的不利局面，尋求對生產設備及產品進行轉型與升級的方法。中國大陸產能過剩嚴重，過去政府產業政策推出，地方政府與企業一窩蜂投入相關產業，形成一股跟風潮，尤其中國大陸經濟發展主要仰賴投資驅動，使得要素資源與

<sup>21</sup> 人民日報，「七問供給側結構性改革：權威人士談當前經濟怎麼看」，2016年2月16日。

<sup>22</sup> 「去產能」與「去庫存」部分內容係參考改寫自謝順峰與鍾銘泰(2016)。

供需配置嚴重失衡，城鄉與區域發展差異擴大。產能供給過剩不僅是供給面的問題，也是產業面的問題，尤其鋼鐵、煤炭、化工、造船、水泥、電解鋁與紡織等傳統產業皆為產能嚴重過剩的產業，即便如太陽光電、手機、LED等新興產業，亦面臨相同問題。職是之故，供給側改革之初鋼鐵產業與煤炭產業被列為指標性產業，作為改革的重點。

一般來說，國際上常用產能利用率來衡量產能過剩，但不同國家的產能利用率平均數水準有所差異，大致在81%~82%區間，高點在83%~85%，低點一般低於75%，故據此認為81%~82%屬於產能正常水準，高於85%為產能嚴重不足，低於75%則表示為產能嚴重過剩。另外，中國大陸發改委則訂定另一套標準，以產能利用率78%作為判斷產能是否過剩的分界點。

【表3-3-2】彙整中國大陸與歐美、部份新興經濟體工業整體之產能利用率。觀察可知，中國大陸2008年至2013年的產能利用率平均為80.1%，以國際認定標準，屬於產能存在過剩現象，另就發改委認定標準而言，則尚未達產能過剩。

【表3-3-2】中國大陸與歐美、部份新興經濟體產能利用率比較

國別	中位數	平均數	最高值	最低值
美國(1967~2012)	80.6	80.7	88.4	67.2
美國(1967~1979)	84.5	83.8	88.4	74.4
美國(1980~1999)	81.3	81.0	85.0	73.0
美國(2000~2012)	77.7	77.0	80.6	67.2
歐盟(1991~2012)	82.0	81.3	85.0	69.5
歐盟(1991~2008)	82.3	82.3	85.0	77.4
歐盟(2009~2012)	78.1	76.4	80.7	69.5
巴西(2005~2012)	81.6	81.5	83.7	78.4
台灣(1981~2007)	78.8	78.7	83.4	72.5
中國大陸(1999~2013)	79.8	78.9	84.2	70.7
中國大陸(1999~2007)	79.8	78.0	84.2	70.7
中國大陸(2008~2013)	79.9	80.1	82.4	77.2

資料來源：中國大陸國家統計局、WIND，本研究整理

產能利用率偏低是產能過剩的具體表現，持續偏低更意味著儘管近年來政府政策多管齊下，加強打消產能之措施，惟對化解產能過剩效果有限。中國大陸政府為確保「去產能」之任務達成，將以更強硬的措施化解產能過剩，落實不能再增設新的產能、淘汰不環保、傳統的既有產能，並提升品質。事實上，在2012年第一季之後，產能利用率皆落在80%以下，2014年為78.7%，2015年上半年更降為73%，雖然後續未有資料向外界公布，仍可發現中國大陸產能利用率下降趨勢明顯，且產能過剩情形愈趨嚴重。另外，根據中國大陸的官方數據顯示，2015年中國大陸鋼鐵、水泥、電解鋁、平板玻璃與船舶的產能利用率為67%、67%、78%、68%與70%，均低於國際認定標準。綜上，本研究將以中國大陸官方認定的「去產能」指標產業的鋼鐵產業與煤炭產業作為主要探討對象。

### 1.鋼鐵產業

中國大陸鋼鐵產業產能過剩情形嚴重，可從以下數據約略瞭解。根據世界鋼鐵協會 (World Steel Association, 簡稱WSA)的統計資料顯示，2014年全球鋼鐵產量約為16億7,020萬公噸，較前一年成長1.2%。若以國家來分，中國大陸生產8億2,280萬公噸，佔全球產量比重的49.3%，第二為日本的1億1,070萬公噸，比重為6.6%，美國位居第三，年產量與比重分別為8,820萬公噸與5.3%。中國大陸粗鋼產量是日本的7.4倍、美國的9.3倍、印度的9.9倍、俄羅斯的11.6倍與巴西的24倍，顯見中國大陸粗鋼產量與各國存在懸殊差距，從十年前佔全球比重的1/4，快速上升至近50%。若以區域來分，全球約有11億3,980萬公噸，佔68.2%的鋼鐵產量是由中國大陸、日本、印度與南韓等亞洲國家所開採生產，其次為歐洲與北美，如【表3-3-3】所示。

2015年的情況類似2014年，2015年產量略減2.8%。不同之處在於，除印度外各國都存在明顯的減產，各國中以烏克蘭與美國減產幅度最大，超過10%；反觀中國大陸，產量佔全球近半，僅減產2.3%。中國大陸產能過剩已對其它國家的相關產業造成影響，致使貿易衝突情勢上升，尤其以鋼

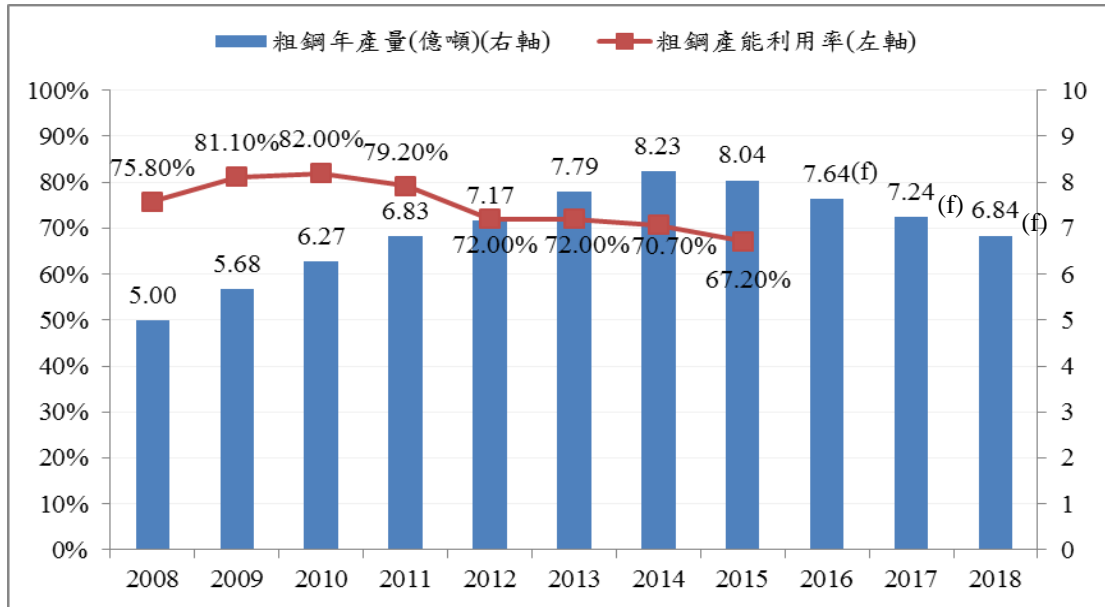
鐵與煤炭兩個產業最為嚴重，例如2015年中國大陸出口至歐盟的鋼鐵較前一年增加41%。也正因如此，今(2016)年國際上的第八輪中美戰略與經濟對話或是之前的G7會議，中國大陸的鋼鐵產量皆是會議的重要議案。

【表3-3-3】2014年與2015年世界10大鋼鐵生產國排名與各洲產量

國家名稱	2015年產量(百萬噸)	佔全球鋼鐵生產量比重(%)	2014年產量(百萬噸)	佔全球鋼鐵生產量比重(%)	%2015/2014
中國大陸	803.8	49.5	822.8	49.3	-2.3
日本	105.2	6.5	110.7	6.6	-5.0
印度	89.6	5.5	87.3	5.0	2.6
美國	78.9	4.9	88.2	5.3	-10.5
俄羅斯	71.1	4.4	71.5	4.3	-0.5
南韓	69.7	4.3	71.5	4.3	-2.6
德國	42.7	2.6	42.9	2.6	-0.6
巴西	33.2	2.0	33.9	2.0	-1.9
土耳其	31.5	1.9	34.0	2.0	-7.4
烏克蘭	22.9	1.4	27.2	1.6	-15.6
歐洲	303.9	18.7	313.8	18.8	-3.2
北美洲	110.7	6.8	121.2	7.3	-8.6
南美洲	43.9	2.7	45.0	2.7	-2.5
非洲	15.0	0.9	15.0	0.9	-0.2
中東	29.8	1.8	30.0	1.8	-0.5
亞洲	1,113.8	68.6	1139.8	68.2	-2.3
大洋洲	5.7	0.4	5.5	0.3	4.6
全球產量	1622.8		1670.2		-2.8

資料來源：世界鋼鐵協會 (World Steel Association, WSA)，引自我國經濟部國貿局網站<http://www.trade.gov.tw/World/Detail.aspx?nodeID=45&pid=547185>

以鋼鐵產業為例，2015年中國大陸粗鋼產能為12億噸，粗鋼產量為8.04億噸，故粗鋼產能利用率僅為67.2%，產能嚴重過剩，如【圖3-3-1】所示。長期觀察下，其產能利用率從2008年的75.8%跌至2014年70.7%、2015年的67.2%，預估2016年產能利用率將回升至73%。自2010年至2014年間，中國大陸累計淘汰粗鋼產能約9,377.15萬噸。事實上，鋼鐵產業去產能在2015年就已經啟動了。根據中國大陸鋼鐵工業協會的資料顯示，2015年的產量已較2014年下降2.33%，是1981年以來首次負成長。



資料來源：中國大陸國家統計局、WIND、中國大陸鋼鐵工業協會

【圖 3-3-1】中國大陸粗鋼年產量與產能利用率

根據中國大陸發改委公布之文件可知，今(2016)年全國預期目標為去化4,500萬噸的鋼鐵、2.5億萬噸以上的煤炭產能，然截至2016年7月底，鋼鐵、煤炭退出產能2,126萬噸、9,500多萬噸，分別完成今年全年目標的47%、38%<sup>23</sup>。根據中國大陸國家統計局之資料顯示，2016年1-8月份粗鋼累計產量為53,632萬噸，較去(2015)年同期僅下降0.1%。8月份，中國大陸粗鋼產量為6,857萬噸，較上月成長2.6%，較去(2015)年同期成長3%，而且在原本產能過剩嚴重的省份，產能持續大幅增加。例如，河北、江蘇與山東等三個省份，8月份分別產出粗鋼1,579.92萬噸、915.72萬噸、596.56萬噸，較去年同期相比大增4.57%、4%、6.72%；與7月相比成長3.71%、1.4%與1.36%。

這一波鋼鐵產業去產能不利，有一部分原因乃中國大陸鋼鐵價格攀升，導致該產業中的廠商不願減產，致使去產能政策效果大打折扣。另外，由

<sup>23</sup> 中國廣播網，發改委約談部分煤炭去產能進展滯後省分，2016年9月16日。網頁連結：[http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/201609/t20160916\\_5056280.html](http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/201609/t20160916_5056280.html)。

於鋼材價格回暖走升，導致鋼鐵企業積極投入生產，在價格推升下，體現較往年更為豐厚的收入上。今年上半年，鋼鐵企業實現銷售收入達1.29兆元人民幣，較去年同期下降11.93%；實現利潤為125.87億元，較去年同期成長4.27倍；虧損企業虧損額較去年同期下降22.8%。

## 2. 煤炭產業

全球煤炭產業市場供給過剩，主要受到全球金融危機、新興市場經濟不振、中國大陸經濟放緩以及能源結構調整等方面的衝擊，供需不平衡、產能過剩問題日益嚴重。根據《BP世界能源統計年鑑2016》統計資料，2015年全球煤炭的產量大約78.6億噸，其中中國大陸煤炭產量為37.5億噸，達全球總產量的47.7%，而消費比重占全球達到50%，均為世界第一，成為全球最大的煤炭市場。可以想見中國大陸煤炭市場低迷導致全球煤炭市場景氣持續下滑。根據中國大陸國家統計局與海關數據顯示，2016年上半年中國大陸煤炭產量16.3億噸，與同期相比減少1.6億噸，下降9.7%；煤炭銷量達15.3億噸，與同期相比減少1.41億噸；上半年煤炭淨進口1.08億噸，煤炭供給過剩逾2.08億噸。產量最大地區仍舊以山西、陝西與內蒙古為主要大宗產地，惟產能皆較去年明顯下降。

煤炭是典型的產能過剩的產業，從2012年下半年結束黃金十年邁入下行週期以來，價格持續下探，2015年尤甚，平均價格跌幅近30%，跌幅進一步擴大，價格跌回到十年前的水準。供需失衡是中國大陸煤炭產業之最大問題，嚴重的超額供給造成煤炭價格大幅下跌與企業收入虧損。根據民生證券研究院的報告指出，2016年上半年度有62.5%的煤炭企業獲利，其中31.25%的企業轉虧為盈，18.75%的企業獲利勝於去年同期，其餘12.5%的企業獲利減少，惟仍處於獲利狀態。煤炭產業以國有企業為主，在上市的煤炭企業中，國有企業的市值占整個煤炭上市企業市值的90%以上。而煤炭產業是地方GDP的重要來源，吸納當地龐大的就業人口，故煤炭企業倒閉將造成社會問題。另外，不少大型的國有煤炭集團負債率超過80%以

上，部份企業受人員安置和債務問題的掣肘，甚至出現虧損也不停產，實為「殭屍企業」的重災區。

就煤炭產業而論，2016年1-8月份，中國大陸規模以上工業原煤產量21.8億噸，較去年同期相比減少2.5億噸，下降10.2%；單就8月份而論，原煤產量2.8億噸，較上月成長3%，與去年同期相比下降11%。產煤大省內蒙古、山西，8月份煤炭產量分別達到6,778.3萬噸、6,655.5萬噸，同期相比下降8.3%、21.3%，但較上月仍分別成長了1.94%與1.31%；陝西為4,540.1萬噸，較去年同期相比增加1.4%，較上月大增12.03%；新疆產量為1,295.8萬噸，與同期相比及上月相比成長8.88%與10%。鑒於鋼鐵與煤炭產業為「去產能」之指標性產業，在全年達成率不佳的情況下，中國大陸國務院8月份宣佈將組成10組督察組，對於產能過剩產業進行實地訪查，以瞭解各產業之執行困難與成效，盼此舉能有效監督各產業落實政府政策之效。中國大陸政策執行向來為目標導向，可預期在其政府大力推動下，減產目標應可達成。

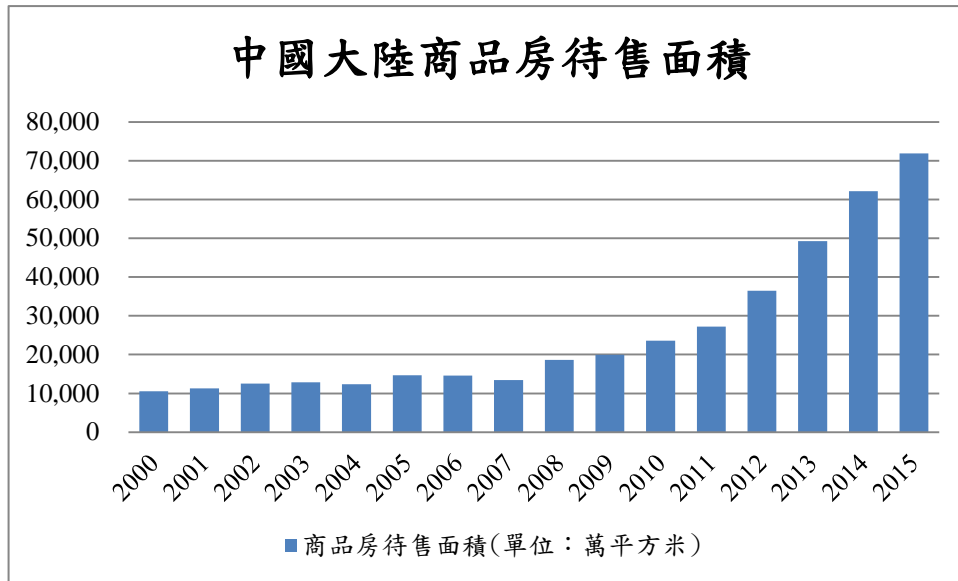
綜合上述內容，中國大陸今（2016）年大刀闊斧的去產能政策，落實情況並不如預期樂觀，可知「去產能」政策雖是官方之重點政策，但絕非易事。從「2015年中國大陸政府工作報告」可知，過去三年為提質增效，已淘汰落後煉鋼煉鐵產能9,000多萬噸、水泥2.3億噸、平板玻璃7,600多萬重量箱、電解鋁100多萬噸，仍未達去化產能之效。實乃「去產能」牽涉甚廣，當中包括產能低落的殭屍企業如何處理、不良債權的處理、失業勞工的安排，以及地方政府績效與財政收入減少等顧忌，讓原本沉痾已久的這些產業，進行減產或生產效率提升，實不容易。

## （二）去庫存

「去庫存」可分成狹義和廣義，狹義去庫存係指降低產品庫存水準，譬如企業降低原物料、半成品與成品之庫存。廣義去庫存即消化過剩產能

的過程不會很快結束，投資過度和消費不足，使得消化過剩產能要比狹義的去庫存更長期、更痛苦。「去庫存」最主要目的在於降低房地產的庫存量，因過去房地產庫存積壓嚴重。目前，從中國大陸全國來看，城鎮居民人均住宅面積已接近發達國家水準，總體上供需失衡的時代已經過去。目前房地產正面臨中長期轉折點，不同城市、不同區域、不同類型的房地產分化情況將會加劇，除了北京、上海、廣州、深圳這幾個一線城市以及部份人口因素比較有利的地區外，相當多城市的房地產發展面臨庫存較高的問題。從中國大陸國家統計局公布的商品房待售面積數據(詳見【圖3-3-2】)，2007年以前中國大陸房地產庫存水準規模有限，且成長頗為緩慢，但之後漲幅明顯，特別是2011年後成長速度異常顯著，2015年達到頂點。

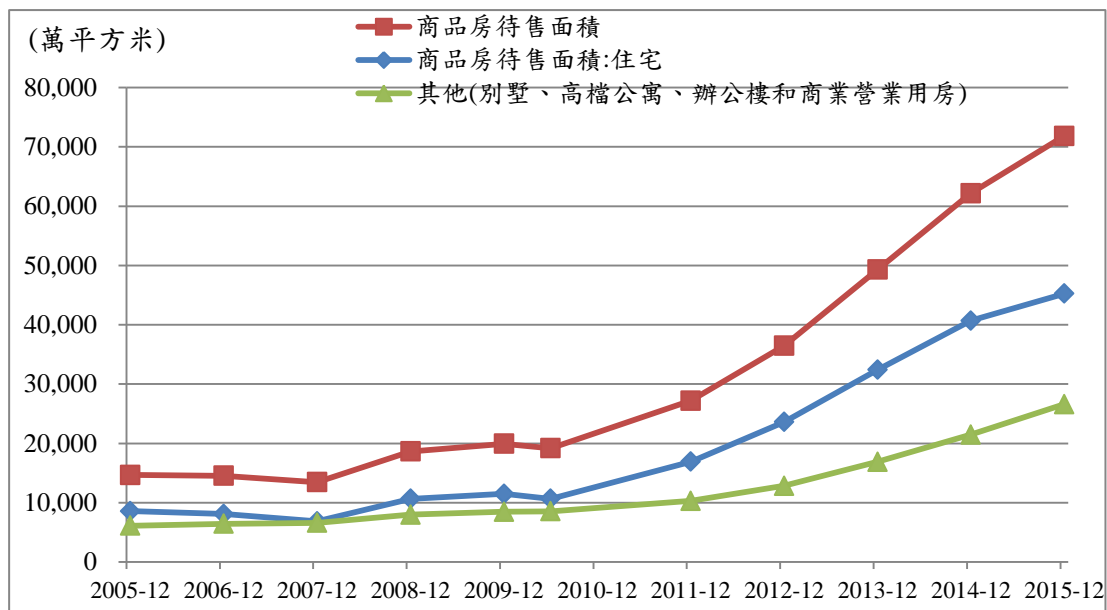
房地產庫存過高導致房地產投資下降，是此輪中國大陸經濟下行的主要原因之一。2015年中國大陸商品房待售面積約7.2億平方米，施工面積73.6億平方米，二者總和高達80.8億平方米，其中住宅面積約為55.7億平方米，所佔比例將近70%。若按照2015年銷售速度計算，去庫存需耗費7年的時間。根據去(2015)年12月中共「中央經濟工作會議」的公報即提到，為化解房地產庫存，中國大陸官方提出以加快提高戶籍人口城鎮化率和擴大住房制度的政策，實施農民工市民化之措施，擴大有效需求以消化庫存，穩定房地產市場。同時並搭配落實戶籍制度改革方案，允許農業轉移人口等非戶籍人口在就業地入籍，形成在就業地買房或長期租房的需求，可預見「去庫存」政策將帶來龐大的需求。惟該政策下，仍有部分問題須優先解決，例如農民工市民化所涉及購房農民的戶籍與其原有宅基地和耕地的矛盾，以及地方財政和社會福利等。



資料來源：Wind，本研究整理

【圖 3-3-2】中國大陸全國商品房待售面積

從其內部結構來看，待售住宅成長態勢與全部待售商品房漲勢趨於一致，從2007年開始擴張迅速，其他如待售的別墅、高檔公寓、辦公樓和商業營業用房雖有一定的成長，但幅度相對較小，詳見【圖3-3-3】。近年來商品庫存水準的急遽攀升，主要歸因於商品住宅庫存積壓，小部分歸因於別墅、高檔公寓庫存積壓。同時，全國各區域情況不同，東部和中部地區的商品房庫存面積普遍高於西部地區，尤其東北城市房地產庫存水準較高，因為經濟形勢普遍比較嚴峻，缺乏大量且可持續的人口淨流入，需求相對疲弱。



資料來源：Wind資料庫，本研究整理

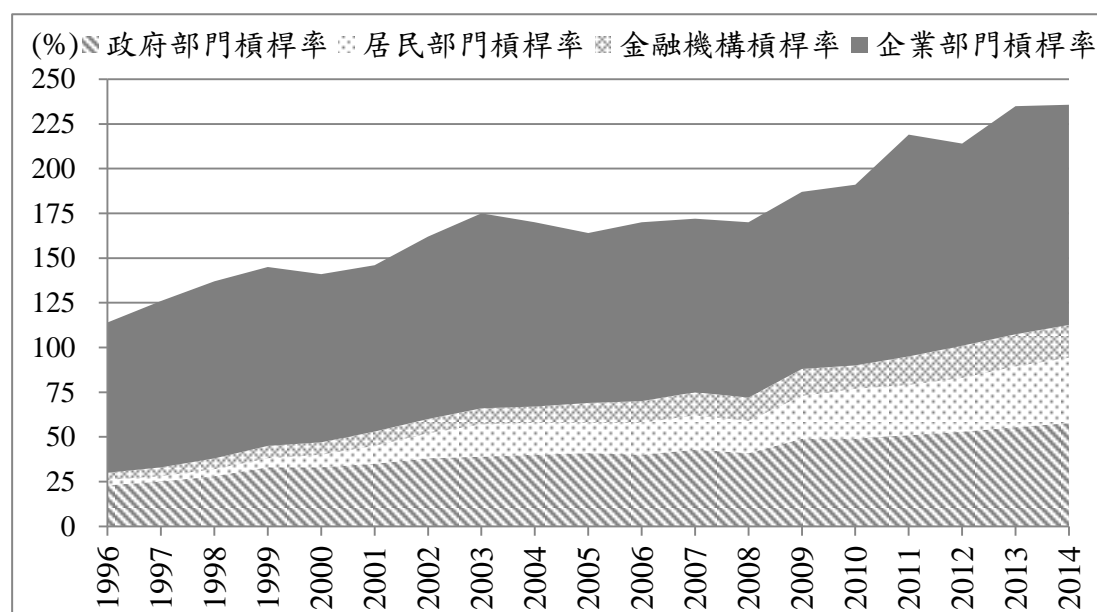
【圖 3-3-3】1995~2015 年各類型商品房待銷售(空置)面積

中國大陸當局為加強去化房地產龐大庫存之力度，提供政策上的配套與誘因。例如，發改委於2016年8月提出發放購屋補貼、先租後售與政府共有產權等方式促進市場買氣，足見未來相關政策將持續推出。當然，以房地產為主的去庫存進行並非容易之事，風險仍然存在。一方面要在城鎮化政策目標下顧及廣大中產階級與年輕人口的購買能力，另一方面也要顧慮到開發商、營造商以相關從業人員的利益，地方政府的土地財政問題也需解決，更得提防樓市泡沫的突然破裂，難度不可謂不高。是以房地產泡沫化在過去的好幾年成為中外人士心中最擔心的系統性危機來源，相信此一問題在整個「十三五」規劃期間仍是不容忽略的重點，值得持續關注。

### (三)去槓桿

「去槓桿」係指公司或個人減少使用金融槓桿，即把原先透過各種方式「借」到的錢退還出去的做法。中國大陸目前存在一個嚴重問題，就是槓桿率過高，債務風險很大。根據《中國國家資產負債表2015》的最新數據，2014年底中國大陸經濟整體的債務規模約為150.03兆元人民幣，全社

會槓桿率為235.7%。其中實體部門(不含金融機構)的債務規模為138.33兆元人民幣，實體部門槓桿率為217.3%。金融海嘯以來，各部門加總的債務總額占GDP的比重從2008年的170%上升到2014年的235.7%，6年間上升了65.7%。若是剔除金融機構部門，僅考慮實體部門的槓桿率變化，從2008年的157%上升到2014年的217.3%，6年間上升了60.3%，呈現明顯的上升趨勢，如【圖3-3-4】所示，說明系統性的債務風險正持續加大。



資料來源：Wind資料庫

【圖 3-3-4】1996~2014 年全社會槓桿率的變化

### 三、國企改革

國有企業(State-Owned-Enterprises，簡稱國企)改革係指國有企業實行公司制改造、組建企業集團、股份合作改組、租賃經營和兼併、合併、出售等改革。其中又以中央管理企業(簡稱央企)為主力，央企一般是指中國大陸國務院國有資產監督管理委員會(簡稱國資委)直屬的企業。廣義的央企包括以下三類：1.國資委直接管理，像是公共產品(軍工、電信)、自然壟斷產品(石油)及競爭性產品(工業、建築)。2.由證監會、銀監會、保監會管理的企業，以金融機構為主。3.由國務院其他部門或群眾團體管理的企業

(菸草、貨運、港口、機場、廣電、文化與出版等)。根據中國大陸國資委在2016年8月3日所發布的央企名錄，其直接管理的央企已降到103家。

根據中國大陸人民網《我國國有企業改革與發展30年》專文<sup>24</sup>，中國大陸國有企業改革可劃分為三大階段，分別為：1.1978到1992年改革的初步探索時期、2.1992到2003年國企改革制度創新時期以及3.2004年至今縱深推進三個階段。可見國企改革是一個「摸著石頭過河」的試誤過程，並非一朝一夕可完成，客觀言之，國企改革還存在許多問題有待透過進一步改革來解決。

基於前述背景，中國大陸在2015年8月底公布《中共中央、國務院關於深化國有企業改革的指導意見》，2016年7月再公布《國務院辦公廳關於推動中央企業結構調整與重組的指導意見》，致力加快國企改革的步伐。國資委啟動加快國企改革步伐的「引擎」，包括在2016年8月18日新成立規模達到2,000億元人民幣的「中國國有資本風險投資基金」，以及2016年9月26日成立規模達3,500億元人民幣的「中國國有企業結構調整基金」，以上兩大基金互相搭配成為配合「供給側改革」，加快推動國企改革的一股新動力。自從2015年供給側改革的概念提出後，透過對國企和央企等進行合併、重組、資產交換等手段，推動企業內部資源整合，去化過剩產能，引導國企升級轉型，這顯然就是此次國企改革的主要背景。事實上，不少國企原有產能過剩、高槓桿率、經營效率偏低、盈利能力弱化的問題，在面對今日經濟下行和經濟轉型的壓力下，其經營不善更顯難以為繼，故加快國企改革步伐，實屬刻不容緩。

根據「十三五」規劃，將建立專業經理人制度、完善差異化薪資以鼓勵創新、加強國有企業資產監管，避免流失、引入民間資本進入國有企業。如前所述，國有企業改革一直是中國大陸經濟發展過程中的焦點，近期改革有明顯加速的跡象。2016年8月，中國大陸國務院陸續發布國旅集團併

---

<sup>24</sup> 詳見 <http://theory.people.com.cn/BIG5/40557/134502/137437/>。

入中旅集團、中國建材與中材集團重組的訊息，是繼南北車及中遠、中海合併後的重大國企兼并案，值此經濟景氣低迷的當下，國企改革試點密集推出，確實值得留意。

中國大陸國企經過卅多年持續改革，對中國大陸經濟轉型、快速崛起的貢獻卓著。2015年7月美國《財富》雜誌公布的世界500強(Fortune Global 500)排行榜中，中國大陸企業占了106家，其中國企占了76家，有三家甚至擠入前十強，顯示大型國企的營業規模已可媲美國際大企業<sup>25</sup>。2016年7月公布的世界500強排行榜中，中國大陸企業更占了110家，如【表3-3-4】所示。然而，有些國企的成長是由於政策賦予的市場壟斷地位和傾斜性政策，這也是不爭的事實。目前全中國大陸國有企業總數約有15.5萬家，除了少數央企，大部分是由省級及地方政府管理，企業規模、經營效率等彼此間落差極大。此外，這些國有企業無論規模大小，都具有一共同的特徵，那就是長期以來飽受產能過剩、高槓桿率所苦，經營效率偏低、盈利能力差。近期中國大陸經濟成長減緩，國有企業產能過剩問題進一步惡化、債務違約事件頻傳，甚至開始啟動債轉股計畫，中國建設銀行在2016年10月16日與雲南錫業集團簽署總金額人民幣100億元的市場化債轉股投資協議，成為地方國企債轉股的先行者，相信後續會有更多國企跟進。在深化改革開放的諸多政策中，國企改革成為優先的對象並不令人意外。

【表3-3-4】兩岸企業占世界前500強家數統計

年度	中國	台灣
2012	79	6
2013	95	6
2014	100	5
2015	106	8
2016	110	7

資料來源：世界500強--財富中文網

<sup>25</sup> Global 500 本身並非表示「強大」之意，其出線的依據係以營業額來計算世界最大的 500 家企業，是以上榜企業中也會出現虧損企業。即便如此，就規模而言仍具有代表意義。

中國大陸改革國企的目標很明顯，主要是希望藉由兼併重組、創新合作、淘汰落後產能、化解過剩產能、減少重複投資、避免惡性競爭等途徑，最終達成改善國企的競爭力及效益的目標。其次，也要提升風險管理能力，爭取到2020年「培育一批具有世界一流水平的跨國公司」。在改革實務操作上，不同於過去一段時期以「分」為基調，譬如廣為人知的電信業、民航業分拆，還有眾多中小型國企民營化等，近期改革特別強調「合」，重點在於透過合併與重組，淘汰落後產能，加速市場出清動作。

觀察本次供給側改革下國企改革對於台灣產業或台商之影響，由於啟動至今時間尚短，尚看不出對台灣產業有何直接影響，然國企的改革重組的目的就是讓企業更加有效率，更具國際競爭力，透過企業兼併和重組，已經出現大批大型企業集團。從前述中國大陸在全球500強公司中的家數不斷成長便可略知一二。現行政策使國企重組改革，加上去槓桿政策以及多元化資本市場，相信未來中國大陸企業將能擴大股權融資來源，透過上市募集更多資金，是以預料將來可能會有更多中國大陸企業名列全球500家公司之列。值得注意的是，中國大陸在去產能或者國企改革兼併的過程中，難免有企業出現破產、倒閉，由於中國大陸為台灣金融機構海外曝險金額次高的國家，近期也出現幾起台灣銀行業者遭遇的大規模聯貸授信倒帳事件(諸如旭光高新、泉州索力與福斯特倒帳案)，都值得台灣金融業者警惕。此外，中國大陸國企在成功提升生產效率，降低生產成本之後，料將更有條件與台灣產業競爭，亦是台灣產業界須預先準備之處。

#### **四、對我國產業之影響**

如同前述，中國大陸與我國有密切經貿及投資往來，中國大陸「十三五」規劃、供給側改革與中國製造 2025 行動將對台灣產業經濟產生重大影響，可說是有商機也有威脅。對於台灣，就合作機會而言，由於「十三五」規劃以「經濟中高速成長」為目標，期望由消費拉動經濟成長、追求城鎮化與區域均衡發展都是重要政策方向。此外，加上政策規劃重點乃期望發展綠色經濟、提升服務業占 GDP 比重，加以部分戰略性新興產業與

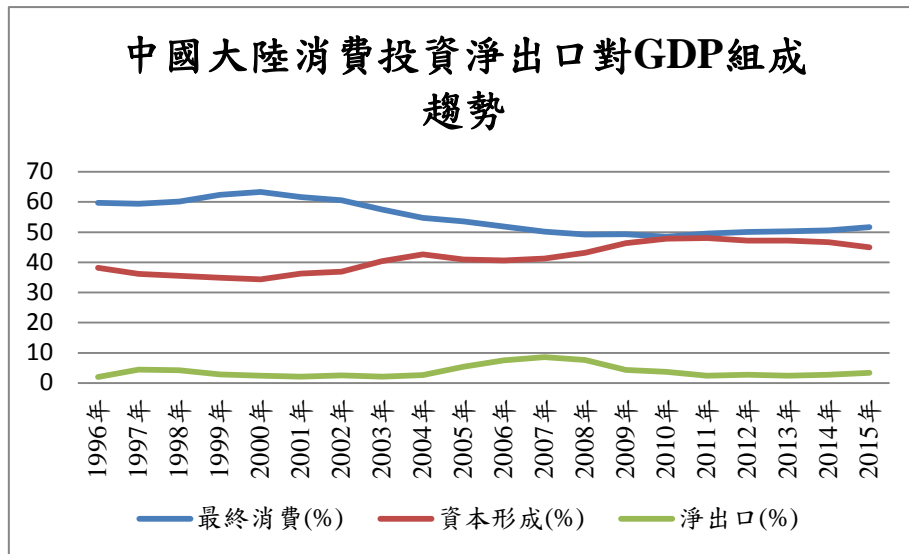
我國「五加二」新興產業之範疇有所重合，這些產業都將是「十三五」期間可能有合作商機或者將面臨挑戰的產業，值得持續關注。

由於前述產業範圍甚廣，為求清楚與聚焦，本研究擬先從中國大陸近期重要總體經濟數據及趨勢著手，整理出幾個重要趨勢，再藉此導出可能之影響與產業機會。

### (一)GDP 中消費、投資與淨出口驅動態勢

中國大陸以往經濟成長模式都是強調生產要素驅動，透過出口或投資產生經濟成長動能，尤其 2008 年全球金融海嘯後，更是推出「四萬億救市」政策，也使投資支出在經濟成長中扮演更吃重的角色。然隨著時間嬗遞，外有歐美國家經濟前景黯淡，內有產能過剩、效率不佳問題更顯嚴重，過去著重加工出口之經濟成長模式無法持續發展，中國大陸實施結構改革的壓力逐漸增加，遂於 2011 年 3 月公布之「十二五規劃」提出：未來經濟結構將由「出口導向型」轉為擴大內需(尤其是消費)、加快發展服務業並進行結構調整，以培育新的經濟成長引擎。

就需求面觀察中國大陸經濟成長狀況，消費占 GDP 比重已經由 2010 年的 48.45% 逐漸上升到 2015 年的 51.63%；相對地，投資占 GDP 比重則由 2010 年的 47.88% 緩步下跌到 2015 年的 44.96%，如【圖 3-3-5】，足見消費在中國大陸經濟成長扮演最重要的角色已經成為趨勢，某種程度上也說明經濟結構調整確有其功效。【表 3-3-5】為數字方式呈現中國大陸消費、投資、出口三駕馬車對 GDP 構成比率，更能看出最近廿年來彼此的消長。



資料來源：國家統計局，本研究整理

【圖 3-3-5】中國大陸消費投資出口對 GDP 構成趨勢

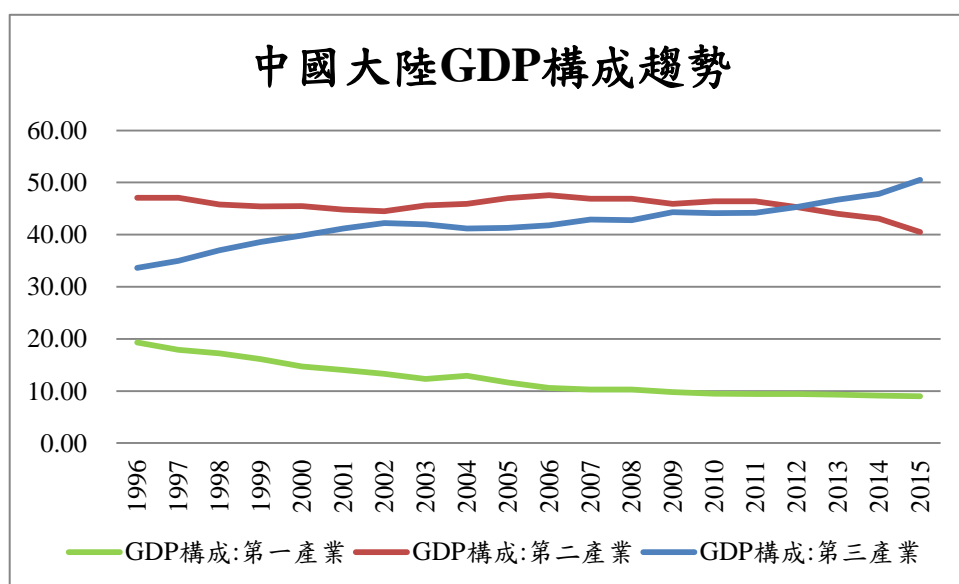
【表3-3-5】中國大陸三駕馬車對GDP構成比率

年度	最終消費(%)	資本形成(%)	淨出口(%)
1996年	59.76	38.22	2.02
1997年	59.37	36.20	4.44
1998年	60.20	35.56	4.25
1999年	62.34	34.86	2.79
2000年	63.30	34.33	2.37
2001年	61.61	36.30	2.09
2002年	60.57	36.90	2.53
2003年	57.49	40.37	2.14
2004年	54.74	42.66	2.60
2005年	53.62	40.98	5.40
2006年	51.86	40.61	7.53
2007年	50.14	41.24	8.62
2008年	49.22	43.21	7.57
2009年	49.37	46.33	4.30
2010年	48.45	47.88	3.67
2011年	49.59	48.01	2.40
2012年	50.11	47.18	2.71
2013年	50.31	47.25	2.44
2014年	50.63	46.68	2.69
2015年	51.63	44.96	3.41

資料來源：國家統計局，本研究整理

## (二)GDP 三大產業構成

在產業結構方面，原本中國大陸第三產業占 GDP 比重遠低於已開發國家的 70% 平均水準，也比同等收入的開發中國家低 10% 的水準，李克強曾在 2013 年表示「發展服務業是當前和今後一段時期中國產業結構調整優化的主要方向之一」。經過持續的努力，象徵服務業的第三產業占 GDP 的比重在近廿年來一路上升，逐漸拉近與第二產業的差距，更在 2013 年底首次超越製造業，占中國大陸 GDP 比重達 46.7%，也符合官方預期的方向。尤其在「十二五」時期結束的 2015 年，服務業比重已經上升到 50.5%，如【圖 3-3-6】與【表 3-3-6】所示。根據 2016 年 10 月公布的統計結果，2016 年第三季 GDP 成長的 6.7% 當中，第二產成長 6.1%，第三產業成長 7.6%，服務業增加值占 GDP 比重為 52.8%，比 2015 年同期提高 1.6 個百分點，也高於工業 13.3 個百分點。這也意味著，2016 年中國大陸《政府工作報告》提到的 2015 年「服務業在國內生產總值中的比重上升到 50.5%，首次占據半壁江山」，這種服務業蓬勃發展的狀況已經形成穩定的趨勢。



資料來源：國家統計局，本研究整理

【圖 3-3-6】中國大陸 GDP 三大產業構成趨勢

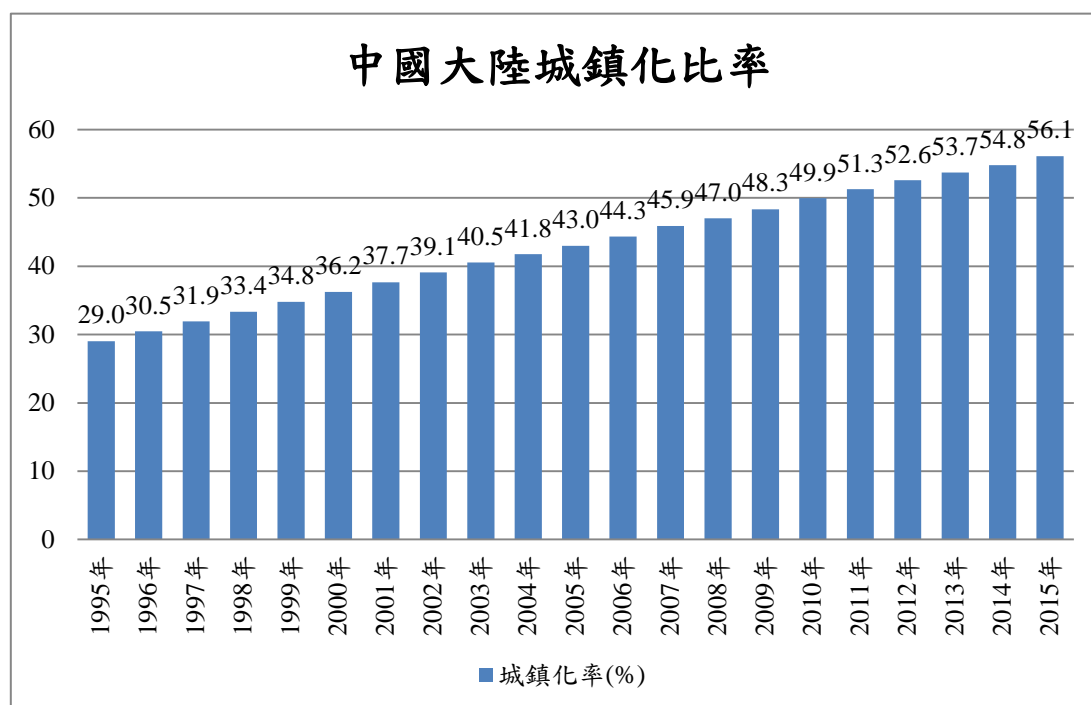
【表3-3-6】中國大陸三大產業對GDP構成比率

年度	第一產業(%)	第二產業(%)	第三產業(%)
1996	19.30	47.10	33.60
1997	17.90	47.10	35.00
1998	17.20	45.80	37.00
1999	16.10	45.40	38.60
2000	14.70	45.50	39.80
2001	14.00	44.80	41.20
2002	13.30	44.50	42.20
2003	12.30	45.60	42.00
2004	12.90	45.90	41.20
2005	11.60	47.00	41.30
2006	10.60	47.60	41.80
2007	10.30	46.90	42.90
2008	10.30	46.90	42.80
2009	9.80	45.90	44.30
2010	9.50	46.40	44.10
2011	9.40	46.40	44.20
2012	9.40	45.30	45.30
2013	9.30	44.00	46.70
2014	9.10	43.10	47.80
2015	9.00	40.50	50.50

資料來源：國家統計局，本研究整理

### (三) 城鎮化發展

區域結構與城鎮發展方面，自 1996 年以來，中國大陸城鎮化進入加速階段，2011 年城鎮化率已超過 50%，詳【圖 3-3-7】。比較「十二五」規劃時期前後的變化，常住人口城鎮化比率從 2010 年的 49.95% 到 2015 年底的 56.10%，可說穩定成長，足見數字方面有達到官方計畫目標。當然，所謂「新型城鎮化政策」的推動，初期會有交通運輸、公共建設和房地產開發相關產業的商機，長期若能搭配妥善的戶籍制度改革與醫療保險制度，相信應當會對整個國家的消費與就業帶來正面且持續之影響。



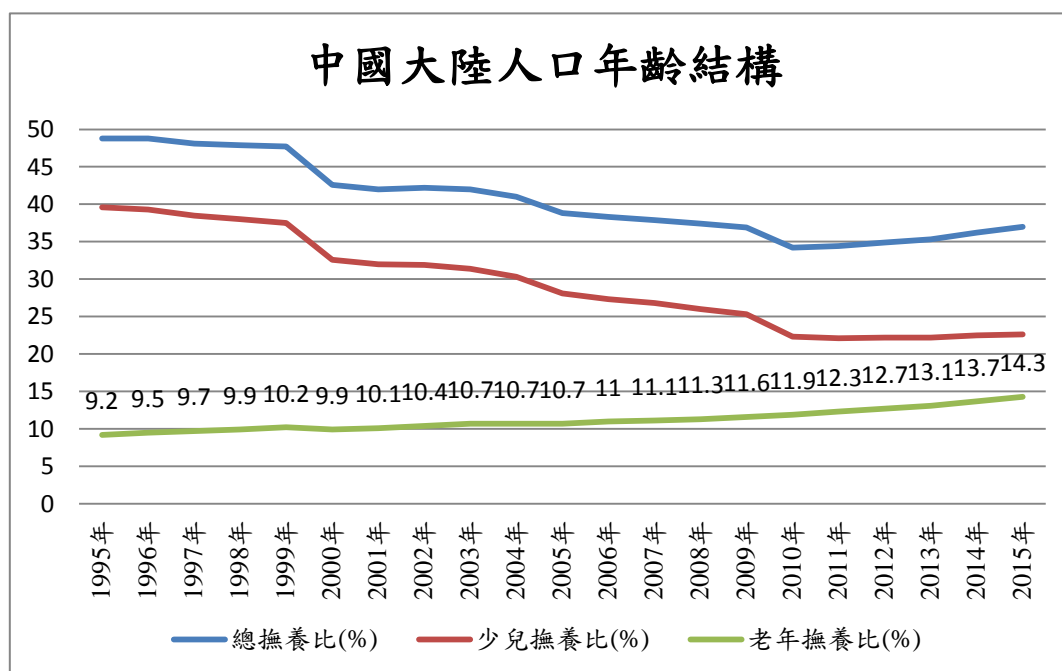
資料來源：國家統計局，本研究整理

【圖 3-3-7】 中國大陸城鎮化趨勢

### (四) 人口年齡結構

年齡結構方面，近廿年中國大陸人口結構出現一個明顯的趨勢，就是 65 歲以上人口的數目和百分比持續增加，老年扶養比從 1996 年的 9.2% 上升到 2015 年的 14.3%，如【圖 3-3-8】所示。根據中國社科院的預估，中

國大陸的人口紅利即將結束，將衝擊到整個經濟的發展。由於高齡化程度日趨嚴重，預計 2030 年代老年人口將超過 15%，2050 年代則將超過 20%，正式進入超高齡社會<sup>26</sup>。此外，隨著卅多年前一胎化的推行，逐漸出現少子化的趨勢，更可能因此在未來出現高扶養比的人口失衡現象。為防患此一可能問題，一胎化政策逐漸解禁，先從「單獨二孩」出發，到後面的全面放寬第二胎。2015 年中共十八屆五中全會決定全面實施一對夫婦可生育兩個孩子政策，積極應對人口老齡化行動，同年 12 月 27 日，全國人大常委會表決通過《人口與計劃生育法》修正案，將於 2016 年 1 月 1 日正式實施。預期此一政策將帶來每年新增約三百萬名新生兒，希望能解決「高齡少子化」人口失衡的社會問題，也透過增加勞動供給解決部分經濟問題。當然，短期也有可能帶來嬰幼兒用品、奶粉、尿布甚至幼教服務產業的商機。



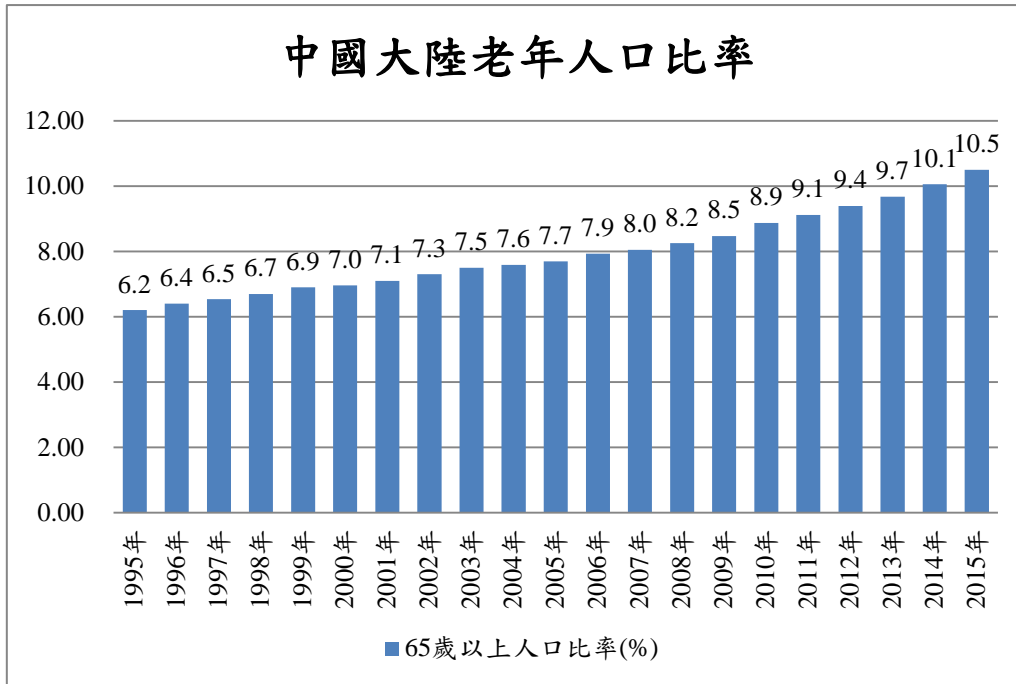
資料來源：國家統計局，本研究整理

【圖 3-3-8】中國大陸人口年齡結構趨勢

<sup>26</sup> 根據聯合國世界衛生組織(WHO)定義，65 歲以上老年人口占總人口比例達到 7%時稱為「高齡化社會」(Ageing/Aging Society)，達到 14%是「高齡社會」(Aged Society)，若達 20%則稱為「超高齡社會」(Super-Aged Society)。

綜合以上幾大總體經濟與人口社會趨勢，可以發現就統計數據而言，中國大陸經濟在「穩增長、調結構」方面確實逐漸出現斬獲，消費占 GDP 比重逐漸增加，第三產業取代第二產業，在經濟成長扮演的角色日益吃重，城鎮化逐漸推進、高齡少子化趨勢浮現但也啟動全面二孩政策積極應對。是以應該審慎看待中國大陸相關的結構性改革方案與政策，尤其在到 2020 年結束的「十三五」時期，將是中國大陸產業經濟蛻變的關鍵期，將會產生不少變化，對於中國大陸或台灣的產業都將產生影響，惟其影響是機會或是挑戰，端視企業所處產業鏈位置或其市場競爭力而定，無法一刀切果斷認定，以下謹列出幾個產業並簡述之。

1.銀髮產業：如前所述，中國大陸已經在本世紀正式進入高齡化社會，2015 年高齡人口比重為 10.5%，如【圖 3-3-9】所示，若依此一趨勢發展，預計 21 世紀中葉高齡人口將超過 20%，正式進入超高齡社會。足見中國大陸必須面對老齡化社會所帶來的家庭、社會、醫療與健康照護等問題。考量到中國大陸現行制度對於高齡族群並不友善，「十三五」規劃中強調將「積極開展應對人口老齡化行動，弘揚敬老、養老、助老社會風尚，建設以居家為基礎、社區為依託、機構為補充的多層次養老服務體系，推動醫療衛生和養老服務相結合，探索建立長期護理保險制度。全面放開養老服務市場，通過購買服務、股權合作等方式支援各類市場主體增加養老服務和產品供給」。台灣方面也正面臨此一趨勢，甚至擁有更豐富的經驗，且新政府也重視此一產業發展，是以如能妥善發揮相關優勢，相信能為台灣高齡照護業者帶來發展之商機。



資料來源：國家統計局，本研究整理

【圖 3-3-9】中國大陸高齡人口比率

2.綠色經濟商機：發展綠色、低耗能產業是世界的潮流，審視「十三五」規劃或「中國製造 2025」相關文件，都可發現中國大陸對於綠能產業或綠色經濟的重視，也為金融業帶來相關商機。中共中央全面深化改革領導小組於 2016 年 8 月 30 日通過關於構建綠色金融體系的指導意見，就是近期的一個例證。基於世界潮流以及政府機關的支持，相信推動潔淨能源以及降低環境污染是未來中國大陸產業發展的重點。無獨有偶的，相關產業也被台灣列入重點發展產業。台商在相關產業上，具有相對長期的發展經驗與技術優勢，如低碳運輸工具、潔淨能源相關設備、廢棄物處理等相關產業上，皆可積極打入中國大陸相關產業鏈。

3.智能產業：目前兩岸都將智能產業納入重點新興產業範疇，不論是推動智慧城市，建構智慧城市所需的智慧聯網、智慧交通、智慧健康、智慧安全、智慧物流、智慧家庭、智慧育樂等，都是一種新型態業務，可能帶來前所未見的產業商機。就目前看來，由於正在把餅做大的階段，兩岸

在此議題合作機會應該大於競爭，應可藉由建構智慧城市進行新業態及跨領域的試點，讓兩岸產業合作來提升兩岸人民生活福祉。

4.電子資訊產業：中國大陸在2014年9月成立「國家集成電路產業投資基金」，針對重點扶植之企業，挹注大量之研發資金。同時也鼓勵相關電子資訊企業龍頭合併重組、集中資源，並且發揮龍頭企業對產業發展的帶動作用，而這些產業革新政策，將會影響現有之產業供應鏈。

5.新創產業：創意產業在兩岸皆屬重點新興產業，兩岸均提出相關政策提供資金協助新創產業成立。然而中國大陸挾有廣大市場、充沛投資資金、快速發展的產業聚落、更為優惠的投資政策等優勢，除了資本等要素的競爭外，可透過前述優惠條件吸引大量台灣的人才前往，間接對台灣本地的新創產業發展形成負面影響，值得台灣留意。

「十三五」期間固然是中國大陸產業轉型升級的契機，也可能是在中國大陸台商轉型升級的關鍵期，更是服務業及新興產業搶進中國大陸市場的決勝期。根據「十三五」規劃，此時期中國大陸要加快將戰略性新興產業培育成為經濟發展的主動力，帶動形成新一代資訊技術、生物、綠色低碳、高端裝備與材料、數位創意等五個「十兆級」新興支柱產業。同時也將支持18個戰略性新興產業的發展，包括延續大部分「十二五」期間力推的新能源汽車等六大產業，以及新推出的戰略性新興產業12大產業。這些產業將成為中國大陸未來五年國家重點扶植的產業領域。如能以台灣產業升級、轉型與發展為前提，針對深化兩岸戰略性新興產業合作、輔導台商轉型升級、推動新型態台商進駐中國大陸發展、協助台商擴展中國大陸內需市場等議題提出具體作為，相信應當是有挑戰性且有意義的事。

此外，包括新能源車、節能環保、物聯網、電子商務、全面二孩商機等議題，都可能為台灣帶來商機，建議政府投入資源協助產業爭取商機。

舉例而言，中國大陸希望建設健康中國，也在「十三五」規劃中開放二胎政策，以因應老齡化社會的衝擊，除了銀髮產業中所需的醫療器材、健康產品、智慧建築及智慧家庭、生醫及製藥產業等服務業商機，開放二孩政策也將帶動母嬰產業發展，台商可在這一波嬰兒潮紅利中取得商機。當然，台灣產業也該留意到過往高污染產業所造成之環境與社會問題。台商長期在中國大陸投資多為中低階之代工產業也造成污染問題，隨著中國大陸的經濟崛起，對環境的重視也已經深植人心，須特別注意中國大陸相關政策方向。最重要的，台商本身須要思考如何主動進行產業轉型與升級，採用較為先進的研發、生產或管理技能，以提升自身之競爭力，而不是被動仰賴中國大陸地方政府提供的政策優惠或租稅減免紅利。

## 第四章 中國大陸經濟結構調整對我國金融業可能帶來之機會與挑戰

中國大陸經濟發展面臨內外部各種挑戰，致使經濟邁入「新常態」階段，過往的高速成長已不復見，連中共官方媒體人民日報都在 2016 年 12 月 14 日中央經濟工作會議召開首日以頭版《中國經濟新方位》社論寫明「展望未來，我國經濟運行不可能是 U 型，更不可能是 V 型，而是 L 型的走勢<sup>27</sup>」。是以改革或者調整的迫切性雖未達「殆不可須臾緩」的程度，卻也勢在必行，習近平核心團隊公開在媒體提出「愈是不易，愈見擔當。今天錯過了寶貴的視窗期，明天將面臨痛苦的折磨期」，更為改革的困難和迫切性下了一個最好的註腳。「三期疊加」所帶來盤根錯節的問題，使中國大陸推行經濟改革更加困難與複雜。

由於中國大陸在經濟結構調整的過程中，不免產生變革以及隨之而來的影響，這些影響可能有正有負，正面效果諸如帶來新的產業型態、商機與就業機會，負面衝擊諸如造成現有企業倒閉、商品滯銷以及失業等問題。台灣與中國大陸經貿投資往來密切，中國大陸又是台灣金融業海外主要曝險國，是以對於台灣以銀行業為主的金融業者而言，經濟結構調整勢必帶來重大影響。當然，影響不一定是直接的，也可能包含透過總體經濟、產業發展、存放款客戶或投資標的等面向反饋回來的影響。為了明確本研究之主旨與聚焦重點，本章特別以台灣銀行業為主體，討論中國大陸推動經濟結構調整可能帶來之機會與挑戰。

### 第一節 中國大陸經濟結構調整可能對我國金融業帶來之機會

「十三五」規劃期間，中國大陸當局期望透過供給側改革和中國製造 2025 規劃主軸來達到經濟結構的調整，一改過往生產驅動、投資驅動的發展理念，解決現有的有效供給不足、產能過剩等問題。職是之故，中國大

---

<sup>27</sup> 早在 2016 年 1 月 4 日人民日報 2 版社論《七問供給側結構性改革》就已提到國民經濟不可能透過刺激實現 V 型反彈，而將是經歷一個 L 型階段。

陸經濟結構調整必將給產業發展、企業經營、民眾生活帶來變化，有變化就可能商機，中國大陸經濟結構調整帶給台灣金融業的機會就是順此主軸發展而生，故本研究嘗試以這樣的脈絡理出台灣金融業發展的直接與間接機會。另外，亦嘗試透過對「十三五」規劃及相關政府文件的研讀，兼論證券業與保險業之潛在商機。

## 一、中國大陸經濟結構調整為當地帶來之金融商機

中國大陸經濟結構的變化固然涵蓋層面甚廣，然主要可歸結在產業結構與消費結構的調整上。就產業結構面觀察，以生產性服務業與生活性服務業雙輪驅動模式的現代服務業將成為經濟發展的主導性產業；就消費結構言之，以現代化服務型消費為主導的消費格局的需求不斷增大，擴大個性化、信用型的服務消費市場將成為引領消費結構轉型升級的趨勢。當然，金融與經濟互為表裡、相輔相成，經濟結構的調整必然也帶來金融業態的轉型與服務重心的轉移，茲將這些調整為當地銀行業者(包含台資銀行子行)帶來的直接發展機會臚列如下：

### 1. 科技創新產業與服務業相關金融支援業務興起

隨著中國大陸服務業占 GDP 比重的持續提高，顛覆以往銀行類金融機構依靠重工業、建築業、重大工程與高資本投入的傳統規模決勝策略，前期的重工業信貸投入甚至可能在去產能與去庫存的過程中轉化為銀行的不良資產。在國家政策與經濟成長模式的驅動下，透過優化信貸結構來支援科技創新企業與服務業的發展，同時為實體產業提供信貸、資產管理與風險管理的多元服務將成為未來金融服務的重點。

### 2. 當地民眾消費金融業務興起

「十三五」期間的重要任務便是希望國民人均收入翻倍以及全面脫離貧窮奔向小康，隨著居民收入與消費需求的不斷提高，金融機構的個人金融業務將逐漸受到重視，銀行業的房貸、車貸甚至消費信用貸款業務空間

逐漸擴大，尤其是專屬個人消費領域的信用消費、智慧消費業務將成為各大商業銀行搶佔市場的重要工具。此外，現代化服務型消費格局的形成將催生新的金融消費模式，足見消費金融與互聯網金融的快速發展將成為未來滿足消費者小額消費需求的重要推手。

## 二、中國大陸產業轉型升級影響台商或台灣產業之相關機會

中國大陸持續推動產業的調整升級，試圖讓製造業跳脫以往附加價值不高的低階印象，同時提高企業獲利能力，更期望藉由中國製造 2025 的推動，邁入製造強國之列，是以藉由計劃性的產業改革扶持國內的產業轉型。加以近年陸續成立各種補助重點產業發展的基金，強化產品的自製率，藉此政策扶持國內的弱勢產業。凡此種種，皆使原本兩岸產業原有的生態產生微妙變化，也影響台灣金融業在兩岸的整體發展。

如前所述，由於兩岸產業都面臨轉型升級的挑戰，彼此也從以往的優勢互補逐漸進入競爭的局面。若從擴大產業發展與進軍全球市場的角度觀之，台商擁有因應全球變化的靈活經驗，中國大陸則擁有良好的生產機制與「練兵的場域」，苟能結合兩者優勢，相信將產生席捲全球市場的力量。職是之故，中國大陸提出的「十三五規劃」和「一帶一路」倡議確實蘊含潛在商機，端視台灣如何利用既有的 ICT 產業優勢或服務業的細膩特質，推動兩岸產業合作，爭取台商企業、中小企業甚至是青年創業家參與中國大陸「一帶一路」、「中國製造 2025」、新型城鎮化等計畫措施。進一步，則可提高台灣產業的附加價值，帶動金融服務業新一波商機。以下列出中國大陸在「十三五」期間可能的金融業發展機會供台灣銀行業者參考：

### (一)新興產業與國家重要建設專案融資機會

觀察「十三五」規劃內文，第三章主要目標中特別提到要讓工業化和資訊化融合發展水準進一步提高，加快發展先進製造業和戰略性新興產業，推動新產業新業態不斷成長，讓服務業比重進一步提高，尤其希望使戰略

性新興產業增加值占中國大陸國內生產總值比重達到 15%。這些戰略性新興產業並非憑空而來，上承「十二五」規劃方向，有些已經發展一段期間，包含新一代資訊技術產業、生物產業、高端材料產業、新能源產業、空間信息智能感知產業與新能源汽車產業等，詳細資訊可以透過下面十三五規劃內容窺知一二：

### 【十三五規劃第二十三章支持戰略性新興產業發展節選內文】

#### 第一節 提升新興產業支撐作用

支援新一代資訊技術、新能源汽車、生物技術、綠色低碳、高端裝備與材料、數字創意等領域的產業發展壯大。大力推進先進半導體、機器人、增材製造、智慧系統、新一代航空裝備、空間技術綜合服務系統、智慧交通、精密醫療、高效儲能與分散式能源系統、智慧材料、高效節能環保、虛擬實境與互動影視等新興前沿領域創新和產業化，形成一批新增長點。

#### 第二節 培育發展戰略性產業

加強前瞻佈局，在空天海洋、資訊網路、生命科學、核技術等領域，培育一批戰略性產業。大力發展新型飛行器及航行器、新一代作業平台和空天一體化觀測系統，著力構建量子通信和泛在安全物聯網，加快發展合成生物和再生醫學技術，加速開發新一代核電裝備和小型核動力系統、民用核分析與成像，打造未來發展新優勢。

觀察中國大陸產業發展歷程，產業政策在其產業轉型升級進程中發揮重要作用，尤其是財政直接投資的領域，既是當前新的經濟成長點，也是未來產業轉型的指標。觀察 2014 年以來中國大陸財政資金重點投入的 11 大工程專案，2015 年底已落地的投資約人民幣 4.7 兆元，其中交通基礎設施投資占 24.3%，新一代資訊基礎設施、電網、油氣、現代物流、城市軌道交通、清潔能源、生態、醫療衛生等新興產業投入占 56.8%。2015 年下半年，國家發展改革委啟動的「專項建設基金」項目，進一步向城市公共設施、棚戶區改造、水利、增強製造業核心競爭力及新興產業等領域挹注。

總體觀察，中國大陸的產業政策導向已由傳統的「鐵公基」基建專案，朝向有利於高端製造業、現代服務業發展的新型基建項目轉變。同時，重大專案的投融資管理由原本的單一國有獨資企業建設運營模式轉為鼓勵社會資本參與的多元運作模式。專案資金來源由原先全部由財政性資金支持轉變為引入多元化的股權投資模式，盡可能吸引社會大眾資本參與。以上這些都是值得留意的趨勢，也將是未來金融業的商機所在。

## (二)台灣廠商融入紅色供應鏈

紅色供應鏈係藉由中國大陸本身技術層次的提高，增加其產品或零組件的自製率，以達到「進口替代」目標，期望降低從國外進口的產品或零組件等。兩岸產業長期屬於中下游的關係，紅色供應鏈的推動可能造成台灣企業再次往中國大陸市場移動，再加上中國大陸目前的經商環境較附近國家落後(如【表 4-1-1】所示)，也意味其環境改善的空間仍大，台灣產業移往內陸發展將有更廣的成長空間。面對未來產業外移的趨勢，台灣金融業者可配合產業政策發展方向，以提高未來的生存空間。

【表 4-1-1】2016 年東亞國家經商環境

國家	中國大陸	台灣	香港	新加坡	日本	南韓
經商便利度	84	11	5	1	34	4
開辦企業	136	22	4	1	81	23
申請建築許可	176	6	7	1	68	28
電力取得	92	2	9	6	14	1
財產登記	43	18	59	17	48	40
獲得信貸	79	59	19	19	79	42
少數股東保護	134	25	1	1	36	8
繳納稅款	132	39	4	5	121	29
跨境貿易	96	65	47	41	52	31
執行契約	7	16	22	1	51	2
破產處理	55	21	26	27	2	4

資料來源：世界銀行、天下雜誌，本研究整理

台灣企業為進入中國大陸這個世界工廠產業供應鏈的環節以確保在當地市場的供應關係，近年紛紛在當地投資設廠。因此，台灣銀行業者對於這種態勢，可將授信的重點著眼於在台灣持續提供在中國大陸設廠的台灣母公司或集團總部資金，協助台灣母公司的研究開發與縮短研發時程。再者銀行業也須回頭思考其信貸是否過度集中於特定產業，以避免相關信用風險事件的發生讓銀行業遭受損失。

此外，由於「十三五」規劃中指出欲提高中國大陸的內需市場，兩岸企業再次將目標鎖定中國大陸的內需市場。中資銀行配合紅色供應鏈與擴大內需市場政策，在銀行借貸市場上將更加著重於本地的企業與當地台商企業的需求。台商企業原本就與中國大陸當地企業存在緊密的上下游關係，因此台灣銀行業可針對這些台灣企業的母公司或是其在中國大陸投資的分公司、子公司等，加強提高與他們的金融往來的業務關係，發展諸如應收帳款融資/承購(Factoring)或其他供應鏈融資相關業務。

### (三) 中國大陸企業與國際大廠合作/購併

近年來中國大陸企業為了加快獲得專利與提升技術，配合「一帶一路」或「紅色供應鏈」的策略發展，陸續在國際上進行對歐美日大企業的併購。例如中國化工集團收購瑞士農化集團先正達、海爾收購奇異(GE)的家電部門、海南航空收購全球最大電腦分銷商英邁公司等。對於無法收購以取得核心技術的國際大廠，中國大陸政府則利用世界工廠與世界市場的地位，透過產業規範或政策手段迫使國際大廠與當地陸資企業合作生產，例如高通與中國大陸中芯半導體合作，這些手段在在顯示中國大陸的產業轉型的強烈企圖。這些企業大廠在進行國際大廠的併購案也需大量資金挹注支援，同時開啟金融業者在大型融資購併方面的業務擴展機會。

因此，基於當前中國大陸的企業併購潮，大型企業在金融市場上的相關資金需求確有增加，台灣的金融業者亦可把握相關商機，尋求優質融資

購併案源，擴大在中國大陸的業務或調整信貸投資組合以獲得更高的報酬。然而，考量國際大型的併購案需求金額頗高，並非台灣金融業者能單獨承擔，同時又得面臨可能的壞帳風險。因此，台灣的銀行業者可聯合銀行同業成立聯貸銀行團，藉由共同合作的方式進入中國大陸拓展市場以分散單打獨鬥的風險。此外，銀行團由台灣各家銀行聯合組成，應能提高在中國大陸的競爭優勢。

#### (四) 中國大陸當地企業合併或重整之投資銀行業務機會

透過供給側結構性改革的推動，尤其是去產能與去庫存的實施，將來應有不少國有企業或民間企業會因此面臨無法持續經營的窘境，甚至最後發生倒閉情事，或者透過國家公權力安排進行合併重組，尤其在考慮到失業員工的生計後，又以後者較為可能。最近的一個有名實例便是中國大陸第二大鋼鐵廠上海寶鋼集團與第六大鋼廠武漢鋼鐵在 2016 年 6 月宣布雙方達成換股協議，寶鋼將以換股方式吸收合併武鋼，成立中國寶武鋼鐵集團有限公司，踏出中國大陸鋼鐵業整合的第一步。

這宗交易的意義在於是國有企業合併的重要案例，符合中國大陸當局要求盡量合併重組而不是倒閉的期望，同時也宣告全球第二大鋼鐵業者的誕生，相信有助於提高新企業在全球鋼鐵業的地位與議價能力。當面臨這樣的局面時，就產生對投資銀行或財務顧問服務的需求。

### 三、其他各別產業商機

隨著中國大陸經濟結構持續調整，社會經濟發展將帶來相當變革，有某些重點產業或子產業將因符合「十三五」規劃發展重心而脫穎而出，因此也將帶來銀行業相關商機，是故本研究在此挑選幾個可能有機會的產業臚列如下：

## (一)綠色金融

隨著經濟社會的不斷發展，經濟快速發展與生態環境間的矛盾逐漸顯現。根據統計資料，全球每年在清潔能源開發與應用的投資金額高達五千億美元。世界銀行、聯合國等機構已接續出版多份環保政策及指導文件，各國政府亦紛紛回應並積極推行綠色產業與綠色金融發展，中國大陸也不例外。2015年12月的十八屆五中全會上便已強調，「十三五」期間經濟目標的實現應基於綠色發展理念，要發展綠色金融，設立綠色發展基金。有別於片面追求成長速度的傳統經濟理念，綠色發展理念將更加重視全社會的生存環境利益，關注資源合理配置、環境有效治理，去除以往經濟模式帶來的負面外部性，進一步引導各方經濟主體追求社會與經濟效益的最大化。金融機構則須加快融合綠色理念與可持續發展的內在需求，期望能有效降低因片面放貸造成的環境污染與資源浪費問題，還要有利於優化金融結構、升級經營模式、建構新型核心競爭力。

「十三五」規劃期間，綠色產業發展將成為中國大陸經濟轉型發展的重要環節，而綠色金融則扮演推動綠色經濟發展的推手。中國大陸在「十三五」規劃內文第48章發展綠色環保產業中開宗明義提到要促進節能環保產業的發展與壯大，因此在該章第一節裡特別提出要建立綠色金融體系，發展綠色信貸、綠色債券，建立綠色發展基金。繼之，中國人民銀行等七個部委公布《關於構建綠色金融體系的指導意見》。意見中明文指出，要支持鼓勵綠色投融資，證券市場應支持綠色投資，發展綠色保險和環境權益交易市場，支持地方發展綠色金融，廣泛開展綠色金融領域國際合作。

具體作為上，中國大陸作為2016年G20會議主席國，在本次杭州的會議特將綠色金融納入G20議題中，並推動建立G20綠色金融研究小組，研究如何推動各國根據自身特點發展綠色金融，提高全球金融機構的綠色化程度和資本市場向綠色產業配置資源的能力。無獨有偶的，在台灣，金管會的「三力四挺」政策，也推出「綠色金融」產業，以金融支持我國綠

能產業的發展；「綠色金融」四大政策內容包括：協助綠能產業取得融資、導引保險資金投入公共建設與綠能產業、提供多元化籌資及取得資金管道、強化綠色金融人才培育。此外，為了鼓勵銀行業對綠能產業提供融資，已由銀行公會擬訂「獎勵本國銀行辦理新創重點產業放款方案」並且提高中小企業信用保證貸款成數，由八成提高至九成。且銀行公會已將赤道原則納入銀行授信準則，可促使金融機構將授信標的對社會和自然環境之影響納入融資評估或決策中。當然，銀行公會也鼓勵金融機構積極配合辦理節能減碳或綠能產業的政策性貸款。因此，對於兩岸金融產業而言，綠色金融都是將來的商機，相信也有互相合作的機會。

## (二)食安或有機食品相關產業

根據馬斯洛(Abraham H. Maslow)提出的人類需求層次理論(Maslow's Hierarchy of Needs)，人類的需求由較低層次到較高層次可分成生理需求、安全需求、社會需求、尊重需求以及自我實現需求等五大類。同理，隨著國民所得水準的提高，中國大陸民眾對於日常食衣住行的要求已經不再是基本的生理需求層面了，尤其食品安全方面更是如此。回歸政策面討論，供給側結構性改革最終目的便是滿足需求，主攻方向是提高供給的質量，透過深化供給側改革讓供給的產品能滿足現代消費者的需求，這樣的實例從中國大陸民眾近年湧入香港購買奶粉或在台灣購買食品可見一斑。

中國大陸社科院城市發展與環境研究所書記李春華在 2016 年中國城市發展高峰論壇暨「城市藍皮書 No.9」發表會上表示，2015 年全年中國大陸因食品安全導致死亡者達到萬人，經濟損失高達 50 億人民幣。同樣地，台灣從頂新食用油案到最近的開放日本福島核災區域食品等，也引起廣大的抗議與迴響。因此吾人可知不論是中國大陸或是台灣，食安的問題一直存在，標榜安全的有機食品也將有持續增加的需求。因此，食安或有機食品相關產業的發展，例如檢驗器材等配備的製造生產或買賣，或者主打有機食品概念的農企業，相信在兩岸都是值得金融業觀察授信的對象。

### (三)SME 創新

中國大陸近年對於中小企業的扶植及培養不遺餘力，中國大陸工信部公布的《促進中小企業發展規劃(2016-2020 年)》，提出「十三五」時期遵循政府引導、市場主導、社會參與的總體原則，以提升創業創新能力為主軸，推動實施「互聯網+」小微企業專項行動、「專精特新」中小企業培育工程、服務能力建設工程、產業群聚發展能力提升工程、中小企業管理能力提升工程、中小企業國際化能促進專項行動等六大重要工程和專項行動。在鼓勵創業方面，要從重點培育創業主體，加強創業載體建設，鼓勵大企業開放資源，加強創業服務等方面開展工作；加強智慧財產權創造、保護、管理和運用。提高產品品質，創建自主品牌，走「專精特新」發展之路。在緩解中小企業融資難問題方面，要利用國家中小企業發展基金，引導帶動社會資金，共同支持種子期、初創期的成長型中小企業發展。

台灣過去經濟發展的成績有目共睹，其中中小企業扮演重要角色，許多中小企業也在政府的政策或資金支持下發展成為重要的大型企業，諸如宏碁集團與鴻海集團等。近年來也舉辦許多鼓勵中小企業創新的活動，如2016年12月7日在世貿舉辦的「2016創櫃家族暨中小企業投資博覽會」，來建立企業與創業者交流之媒合平台，同時協助國內中小企業對外募集資金，擴展企業知名度與產品行銷機會。此外，兩岸也有許多中小企業創新交流的活動，對於台灣金融機構，未來都是多元化綜合金融服務的提供者，要為客戶提供優質的全方位金融服務方案。台資銀行可以利用過去多年發展中小企業融資的經驗或現有中小企業信保基金的資源，搭配兩岸鼓勵創業創新的潮流，推動兩岸中小微企業融資服務，相信也有利於金融機構本身的投資組合再轉型升級。

### (四)文創產業

2016年底中國大陸文創的增加值達人民幣2.3兆，約占中國大陸總體

GDP 的 3.76%。不僅如此，中國大陸還希望在「十三五」規畫下，在未來 5 年讓文創產業占 GDP 的比重提高至 5%。此外，隨著中國大陸經濟的快速成長，政府對於文創產業發展的要求也「增速」，並訂定出文化產業每年的成長率至少需達 15%。

考量台灣文創業者的軟實力，兩岸應可共同互相交流。為了導引金融業資金協助台灣實體經濟發展，金管會預告修正保險業資金投資管理辦法，放寬保險業資金投資文創、五大創新產業的門檻及上限規定。未來保險業者若投資依有限合夥法設立的 13 項文創產業，經核准後最高將可 100% 投資。台灣保險業資金投資單一創投事業，現行不得超過保險業資金的 5%、被投資事業實收資本額的 25%，整體投資創投上限則為可運用資金的 10%。此次配合有限合夥法施行，增加保險業資金以專案方式投資創投、文創產業的規定及投資限額。

此外，金管會表示，若保險業資金投資對象為「文化創意產業發展法」列舉的電影、廣播電視、流行音樂、表演藝術等 13 項產業，並採有限合夥法設立募資，經事先審核後，投資上限可超過被投資對象實收資本額的 50%，意即最高可 100% 投資，且後續等比增資可採事後查核。考量中國大陸文創融資的需求大增，加上台灣方面發展文創產業的經驗與文創融資的成功實績，台灣銀行業者若能在此方面建立鑑價評估模式，搭配政府相關扶持政策，相信將來在此方面應大有可為，同時也創造相關人才就業機會。

#### **(五)電子支付產業商機**

根據金管會 2016 年 5 月中公布的「金融產業發展政策白皮書」，台灣截至 105 年 5 月 4 日，計有 27 家經金管會許可經營電子支付機構業務。希望未來 5 年將電子支付比率由 2015 年的 26%，到 2020 年倍增至 52%，推升國內電子支付普及率，這與中國大陸銀行業的發展對於互聯網金融創

新是共同趨勢，尤其是台灣在某些智慧金融產業範疇中，仍處於相對不完善的狀態，相信台灣金融業可藉由與電子支付業者在中國大陸發展良好的基礎上一起合作搭建電子商務平台，創新運作模式。或是未來在兩岸的網路金融進行合作，諸如 P2P 行業或小微貸款。兩岸金融業者也可藉此合作機制來共享大數據資料，替兩岸金融互助開創商機。

#### 四、兼論證券業與保險業商機

除了銀行業之外，證券業和保險業的發展也在「十三五」規劃或官方相關細則中有所著墨，本節特將可能發展目標與商機整理如下：

##### 1. 證券業發展目標與商機

根據「十三五」規劃內文，相信中國大陸的資本市場將加快發展，即便過程中可能會因為制度改革或市場變化而帶來波動，應能順利實施主板 IPO 註冊制度，降低企業上市門檻，加快新三板分層與轉板制度的建立，更適時針對戰略性新興產業推出戰略新興概念板。據此，可形成由主要市場(主板)、中小企業板、創業板、新三板、區域市場、境外市場與戰略新興概念板等互補的多層次資本市場體系，同時協助新創產業發展。

除了權益市場方面，固定收益證券方面也將加快債券市場制度的建設，提高整體債券市場融資的比例，做為銀行借貸市場的互補。同時也將深化債券市場改革開放，進一步擴大合格境外機構投資者的參與範圍，放寬准入條件。此外，也將鼓勵上市企業擴大再融資，保持上市公司數量與融資規模的穩定成長。最末，當然需要建立更科學的證券市場監理制度，維護證券市場的穩定。經過這樣的改革發展，相信將為證券業者帶來商機。然而，就現況而言，台灣的證券業者因受到法規的管制，加以服務貿易協定未能通過，欲取得證券市場的發展機會恐有相當難度。

## 2.保險業發展目標與商機

中國大陸希望在「十三五」規劃的晚期，能讓保險深度與保險密度這兩個象徵保險業發展水準的指標不斷提高，甚至達到世界平均水準，初步建立覆蓋面廣、滲透率高、功能齊全、充分競爭的現代保險服務業。除了商業保險外，考量農業的風險因素，也將在此期間建置全國農業信貸擔保體系，完善農業保險制度，擴大農業保險覆蓋面，引導帶動更多資金投向現代農業建設。

另外，由於中國大陸龐大的農村人口移往都市，但是社會保險未能跟上，希望在「十三五」期間充分發揮保險業的綜合服務功能，整合城鄉居民基本醫保制度，完成重大傷病保險的全面覆蓋，減輕重病患者的經濟負擔，也降低社會問題。再者，期望建成初步的巨災保險制度，以完善保險制度體系。觀察這些目標，吾人可以發現人身保險、健康醫療險、傷害保險甚至搭配高齡化趨勢的年金保險商機。至於農業保險則屬專業保險，某種程度上有政府色彩；巨災保險則須考量保險公司的資本與再保公司的配合，可能較不適合目前的台灣保險業者發展相關業務。

綜上，在面對中國大陸經濟結構的調整中，中國大陸當局傾力主導產業轉型升級、扶植產業鏈的完整性，同時也協助當地企業在生產端進行智慧化改革，意圖提升國家整體科技能量，相信這對經濟社會發展也帶來城鎮化、民眾平均收入提高等影響。前述的變革除帶給銀行業者直接的商機外，中國大陸產業升級方面也間接影響到金融業的經營獲利。當然，這些變革對台灣產業或金融業的影響通常是一體兩面的，即便有直接或間接的商機，也不是每家金融機構皆可獲得，在獲取商機的過程中也有某些挑戰需要加以克服。台灣的金融業者在面對中國大陸經濟結構調整的當下，同時也須檢視兩岸金融業務的經營目標與策略，甚至思考擴及亞洲的總體戰略布局。

## 第二節 中國大陸經濟結構調整期間我國金融業可能面臨之挑戰

近年隨著中國大陸GDP成長率的陸續下降，中共當局自2014年以後，將原先中央政治局研究經濟工作的頻率從以往的一年兩次提高到一年四次，同時對於經濟走勢的分析研究也從以往半年一次提高為一季度一次。回顧2016年的四次會議，除了4月29日召開的第一次政治局會議未提到「金融風險」外，其它三次都提到了「金融風險」等字眼。比方7月26日的政治局會議提出「防範化解金融風險隱患」，10月28日的政治局會議再次提到「注重抑制資產泡沫和防範經濟金融風險」。而最近一次12月9日的政治局會議，當局再次提到「金融風險」，並且說「一些領域金融風險顯現」。更甚者，2016年12月14至16日的中央經濟工作會議，更強調四大重點，包含：1.加強房地產市場調控、遏止投機；2.貨幣政策保持穩健中立性；3.指出中國大陸經濟問題的根源乃結構性失衡，必須持續推動供給側改革；以及4.強調防範金融風險。

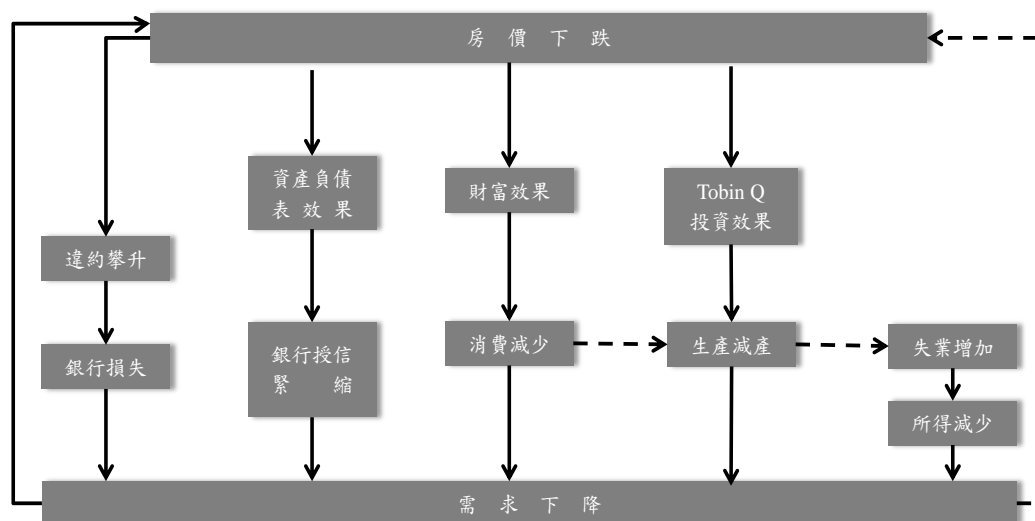
回首今年中共當局已連續三季提到金融風險，且警告語氣持續加重，加上近期的中央經濟工作會議，在在意味著中國大陸當前正存在顯著的金融失序風險。考量目前台灣金融業者在中國大陸的布局和曝險部位，台灣金融業者對此實不容有任何輕忽的心態。本節試圖從大眾關心的房地產泡沫風險、企業壞帳風險、人民幣匯率與資金外流風險等直接影響出發，討論這些風險對我國銀行類金融機構的影響。實體經濟方面，中國大陸經濟結構調整與扶持紅色供應鏈的策略發展亦將透過對台商或台灣產業而間接影響台灣金融業者。另外，也將簡單談論美國總統選舉結果對於中國大陸產業經濟發展的可能影響。

### 一、金融方面相關挑戰

#### (一)房地產泡沫化風險

房地產為經濟發展的火車頭，該產業景氣與中國大陸整體經濟榮枯存

在著極為緊密的關係，在中國大陸經濟結構調整的過程中，房地產產業可能在去庫存與去槓桿的過程中受到衝擊，一旦房地產泡沫破裂，房價下跌造成的消費減少、放款債權受損，都可能導致中國大陸銀行體系、資本市場乃至地方財政出現系統性風險。是以大眾咸認為本輪房地產下滑的性質和持續時間將是近年中國大陸經濟發展的最大不確定性<sup>28</sup>。就中國大陸的實際情況觀之，房地產價格下跌主要可能從幾個方面影響總體經濟與金融體系，而且相關衝擊可能伴隨房價下跌的幅度持續擴大，概念如【圖 4-2-1】所示<sup>29</sup>。



【圖 4-2-1】房價下跌之負向傳導機制

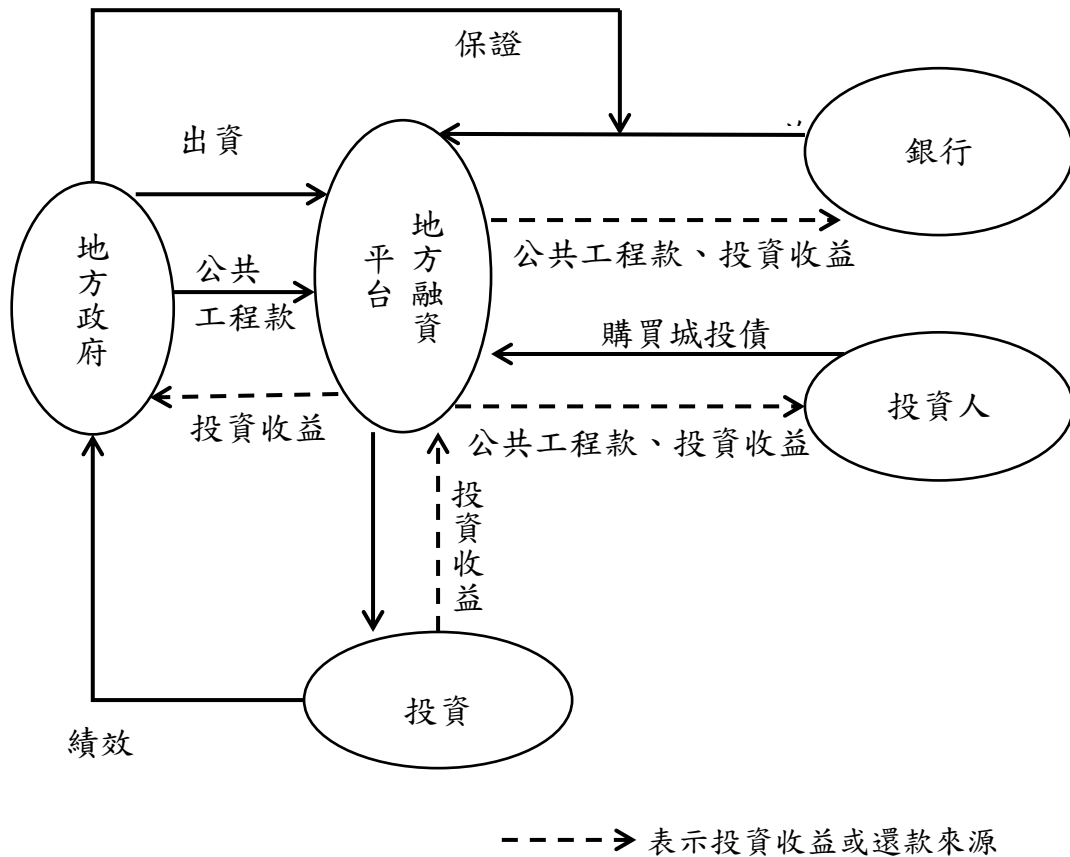
中國大陸各級地方政府由於無法自行舉債，但卻需要配合中央振興經濟政策與達到經濟成長考核目標，是以往往往透過地方融資平台向銀行借入款項或者發行城投債，將資金投入基礎建設及房地產，其概念如【圖 4-2-2】所示。房地產價格下跌將引發房地產市場不景氣，短期內促使房地產開發投資減緩，地方政府藉由土地拍賣維持財政運作的模式將面臨挑戰<sup>30</sup>。換

<sup>28</sup> 本段主要參考改寫自王儷容、沈中華、葉俊沂與謝順峰等(2015)。

<sup>29</sup> 本圖型概念主要參考自 IMF(2008)與蔡曜如(2010)。

<sup>30</sup> 中國大陸土地出讓金使用除按照一定的比例用於農業土地開發、保障性安居工程建設、農田水利建設及教育資金外，該資金也是地方政府財政的重要來源。以 2013 年統計資料而言，大陸全國土地出讓金高達 3.9 兆元，相當於地方財政收入的 56.7%，加計與土地及房地產相關稅收，

言之，由於需求減少導致土地拍賣流標率的上升，地方政府出讓土地以獲取收入(即土地財政)及招商的模式將面臨衝擊，導致中國大陸地方政府多年來仰賴的土地財政難以持續，地方政府債務償還風險將急遽上升。



【圖 4-2-2】中國大陸地方融資平台運作流程示意

以前述中國大陸地方政府債務源頭之一城投債為例，2008 年為因應全球金融海嘯，在中央推出四兆人民幣刺激經濟方案之要求下，缺乏財源之各地方政府遂成立城投公司，透過以國家擁有之免費土地作擔保，大舉向各銀行融資，以取得投向各種刺激經濟建設之資金。城投債之前一波到期高峰為 2013 年 9 月至 2014 年 9 月，到期量 663 億元人民幣；另一波高峰是在 2015 年 3 月至 2018 年 5 月，到期量 2,712.7 億元人民幣。雖說前述

則比重將高達 66%，顯示房地產相關稅收仍是地方政府財政收入主要來源。詳見鍾欣怡與許易民 (2015)。

的還本高峰期尚未遇上房地產崩跌，然一旦遇上，勢必令中國大陸經濟金融體系面臨極大考驗。

另一方面，房價過度下跌導致房地產價值縮水，私部門尤其是金融機構房地產資產不良貸款(NPL)比率可能因此上升。即便銀行住房貸款大多有頭期款比例要求，房價下跌對於銀行住房信貸資產不致於構成太大衝擊，然連結至房地產貸款的理財產品收益率將大受影響，而且投資房地產的私人企業資產縮水所引發的經營困境或者倒閉可能回傳至銀行等金融機構，部分較差的金融機構難免面臨信用風險上升的問題。

依現今中國大陸經濟局勢觀之，即便目前房地產市場沒有立即泡沫破裂之疑慮，台灣銀行業者僅考量客戶近年來在中國大陸的經營情況，逐漸遭受勞工成本上升、融資難與融資貴、稅賦優惠不再以及日漸升高的成本等問題，便已相當擔憂對中國大陸企業授信的風險，加上企業客戶因為實業經營趨難，轉而從房地產市場牟取利潤，更讓台灣銀行業有足夠理由密切關注中國大陸房地產市場。

一旦中國大陸房地產市場出現泡沫破裂情況，將透過對授信客戶的影響回饋到台灣銀行業者，實不容輕忽，可能造成的影響大致如下：

#### 1.直接衝擊當地授信客戶

如前所述，一旦中國大陸房地產市場發生崩跌現象，除了首當其衝的建築業與房地產(開發)業外，亦勢必影響鋼鐵、水泥、家具與各類建材關聯產業。台資銀行若有授信戶經營或投資前述產業者，債權回收必將受到影響。

#### 2.影響中國大陸其他產業企業授信債權擔保

雖說學理上授信考量的是五P原則，然現實環境中多數銀行與企業授信往來仍是強調Protection，企業主要仍透過土地、廠房和設備等有形資產

作為抵押品向銀行申請融資，房地產價格的崩跌將對台資銀行此類擔保債權產生負面的影響，金額過大或範圍太廣的話甚至將對台灣金融體系的穩定產生或多或少的負面影響。

### 3. 影響對中國大陸出口企業債權或貿易往來業務

如同前述，房地產價格崩跌將透過負向的財富效果廣泛影響大眾消費與投資意願，中國大陸又是我國最重要出口對象，根據財政部進出口貿易之統計資料，中國大陸為我國最大之出口市場，2015 年全年台灣對中國大陸(含香港)出口總值達 1,092.93 億美元，佔全部出口比重的 39%<sup>31</sup>，重要性不言可喻。若中國大陸內需市場因房價下跌而導致對台灣進口減少，將衝擊台灣出口企業的經營與獲利能力，進而影響台灣銀行業者對相關企業的授信債權。此外，也將透過貿易總量的縮減衝擊台灣銀行業者的貿易融資或匯款業務，減少相關授信利差及手續費收入。

### (二) 人民幣匯率、資金外移與外匯儲備減少

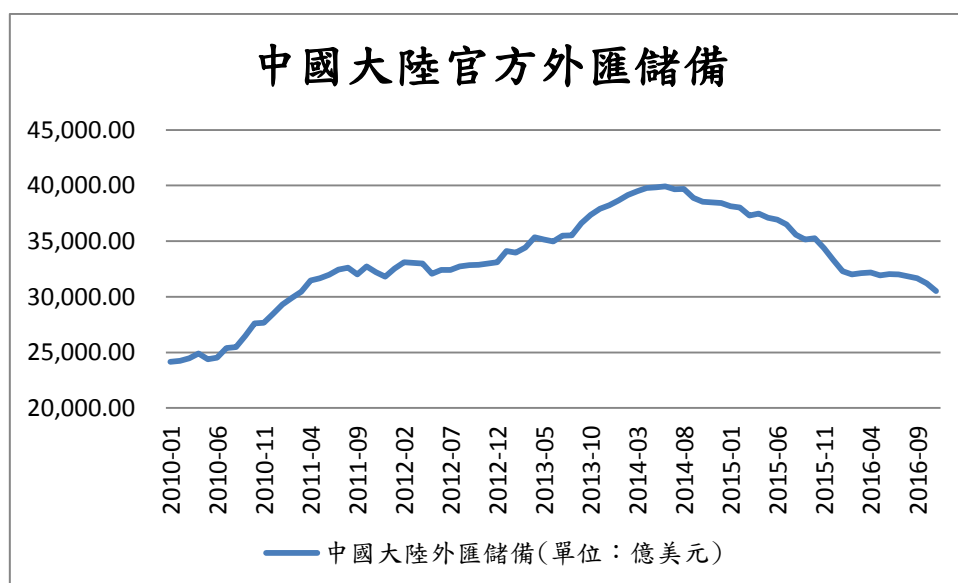
隨著中國大陸官方外匯儲備統計數據的出爐以及美元升息腳步的加快，中國大陸資金流出逐漸成為各界關心的重點議題。根據中國大陸商務部統計資料，今(2016)年前 3 季，中國大陸境內投資者對外非金融類直接投資(ODI)，累計金額高達 1,342.2 億美元，年增率為 53.7%，不僅超越去(2015)年全年的 1,180 億美元，且高過今(2016)年同期外人直接投資(FDI)金額的 950.9 億美元，中國大陸已然成為資本淨輸出國。這樣的數據乍看之下似乎代表中國大陸已經發展到類似歐美日等國的水準，有足夠的資金對外投資，且配合中國大陸提出「一帶一路」倡議與自貿區政策提到的鼓勵企業「走出去」政策，應該是正面的訊息。然而，搭配揮之不去的經濟成長趨緩陰影，以及經濟「新常態」下三期疊加的背景環境，加上近期人民幣持續貶值趨勢，甚至一直以來傳言的資金外逃現象，讓人不得不提高

---

<sup>31</sup> 資料來源為財政部 2015 年 12 月海關進出口貿易統計速報。

風險防範意識。

觀察中國大陸官方外匯儲備統計，根據中國人民銀行 2016 年 12 月 7 日公布的外匯儲備資料，截至 2016 年 11 月底，中國大陸外匯儲備規模為 3.05 兆美元，較 10 月底的 3.12 兆美元下降 690.57 億美元，降幅為 2.21%。這也是近期中國大陸外匯儲備從 2016 年 7 月份以來連續第五個月減少，並創 2016 年 1 月以來最大降幅。較之 2014 年 6 月高點的 3.99 兆美元，已經下降 23.58%，接近四分之一，如【圖 4-2-3】所示。



資料來源：中國人民銀行，本研究整理

【圖 4-2-3】中國大陸外匯儲備變動趨勢

對於 11 月份外匯儲備規模的下降，中國大陸官方--國家外管局的解釋如下，「央行向市場提供外匯資金以調節外匯供需平衡、美國大選後非美元貨幣對美元匯率呈現貶值、債券價格也出現回檔等多重因素綜合作用，導致外匯儲備規模出現下降」。當然，近期美元的強勢與中國大陸債券市場走空是不爭的事實，且中國大陸企業發動一波對外投資併購的熱潮，讓外幣需求大增。不過，伴隨著這些現象的另一個不容忽視的事實，是中國大陸官方陸續推出幾個限制資金流出的措施。包含對人民赴香港買保險的

金額設限<sup>32</sup>、嚴查對外進口的貿易發票以及限制黃金進口等，12月10日起中國銀聯卡在澳門的提款上限從一萬元澳門幣減半為五千元<sup>33</sup>，中國大陸國務院更在11月底通報限制大規模海外收購的草案，外匯監管機構已開始審查低至500萬美元的外匯匯款，此一門檻在之前為5,000萬美元。相較於原先基於人民幣國際化的目標，這樣的對外投資行為不該受到限制，甚至是受到中國大陸當局鼓勵的，不禁令人產生昨是今非的感慨。

另一件值得注意的是，中國大陸國家外管局最近對外資銀行發佈口頭指導，要求外資銀行對需要支付股利或償還股東貸款而購匯的外資企業客戶進行審批，以往外資企業股息相關匯款在中國大陸屬於經常帳項目，本來就和資本帳不同，現在也需要和部分未開放的資本帳項目一樣，需要事前進行申報取得審批同意，茲將近期中國大陸官方控管資金外流主要手段整理如【表4-2-1】所示。尤其隨著人民幣貶值與資金外流的速度加快，類似的行政干預或控管手段在2016年下半年以來出現的頻率更加提高。以上諸多作為，不禁讓人聯想到中國大陸當局是否對於人民幣國際化以及相關的資本項目可兌換、人民幣跨境使用、外匯管理改革政策進行微調或技術上走回頭路，這樣的光景較之去(2015)年11月IMF宣布同意將人民幣納入SDR的組成貨幣，實有很大落差。更讓人擔心影響台灣金融業跨境融資業務之推展及授信債權之確保，建議台資銀行業者持續予以關注。

---

<sup>32</sup> 為了規避每人每年五萬美元結匯額度，中國大陸民眾湧入香港刷卡買保險，2016年2月4日起銀聯規定持中國大陸境內銀行卡投保的單筆刷卡上限為五千美元，後更禁止購買投資型保單。

<sup>33</sup> 早在2016年初當局便宣布，每張銀聯卡每年在境外提領總額不得超過人民幣10萬元，於是開始有民眾到澳門取款規避此一限制。

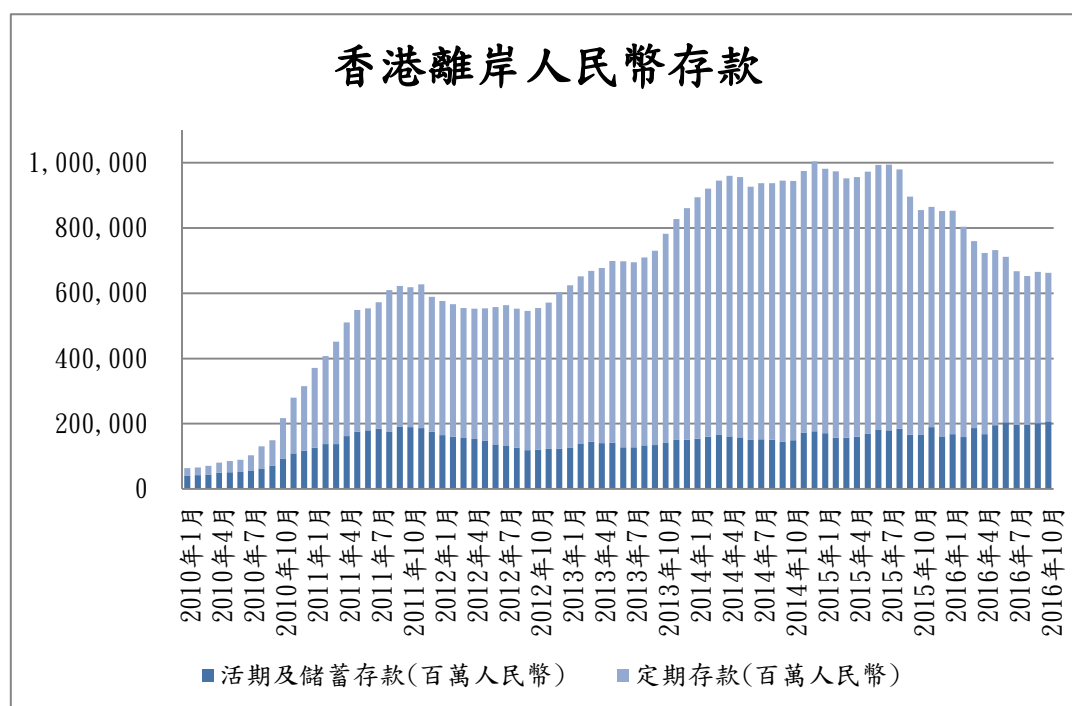
【表4-2-1】中國大陸近期控管資金外流手段

日期	措施
2016年1月25日	外管局要求部分境內銀行做好資本項下人民幣淨流出管理。
2016年2月4日	中國銀聯規定持中國大陸境內銀行發行銀聯卡海外投保的單筆刷卡金額上限為五千美元。
2016年4月29日	人民銀行等官方機關宣布多項外匯管理政策，防範跨境風險並鼓勵外匯資金流入。
2016年6月28日	外管局上海市分局宣布暫停資金來源為個人的合夥企業跨境投資購匯。
2016年10月28日	外管局對部分銀行進行視窗指導(Window Guidance)，要求採取措施縮小結售匯逆差。
2016年10月29日	中國銀聯宣布境內居民境外購買旅遊消費相關經常項目以外保險(尤其投資型保單)禁刷銀聯卡。
2016年10月31日	外管局宣布完善申請流程，對於資金出境參與香港IPO將進行專門審批。
2016年11月3日	人民銀行宣布限制透過比特幣交易將人民幣兌換為美元匯出境外行為。
2016年11月28日	國務院宣布將就境外投資進行階段性管理措施。
2016年11月29日	外管局宣布將管控流出金額在500萬美元及以上的對外直接投資與併購項目。
2016年11月30日	人民銀行宣布收緊人民幣資金跨境業務，嚴控以離岸購匯為目的匯出。
2016年12月1日	人民銀行宣布進一步規範境內企業的人民幣境外放款業務，包含境內企業透過結算銀行將人民幣資金借貸給境外企業或經過企業集團財務公司以委託貸款的形式透過結算銀行將人民幣資金借貸給境外企業的行為。
2016年12月27日	銀行監理當局進行口頭指導，要求金融機構縮緊「內保外貸」業務的承做。

資料來源：各大新聞媒體，本研究整理

回頭觀察過去一段時間人民幣國際使用的狀況和兌美元的匯率，吾人可以發現一些事實。在過去一年裡，中國大陸對外貿易中以人民幣結算的

百分比由 26% 降至 16%。其次，根據香港金管局統計資料，香港離岸人民幣存款較 2014 年的 1 兆元人民幣高點下降超過三成，2016 年 10 月僅剩約 6,625.37 億元，尤其 2015 年 8 月 11 日人民幣匯率中間價改革引發新一波貶值趨勢開始後更是呈現明顯下跌趨勢，如【圖 4-2-4】所示。外資持有的中國大陸境內金融資產在 2015 年 5 月達到 4.6 兆人民幣的高峰，目前也只有約 3.3 兆人民幣。



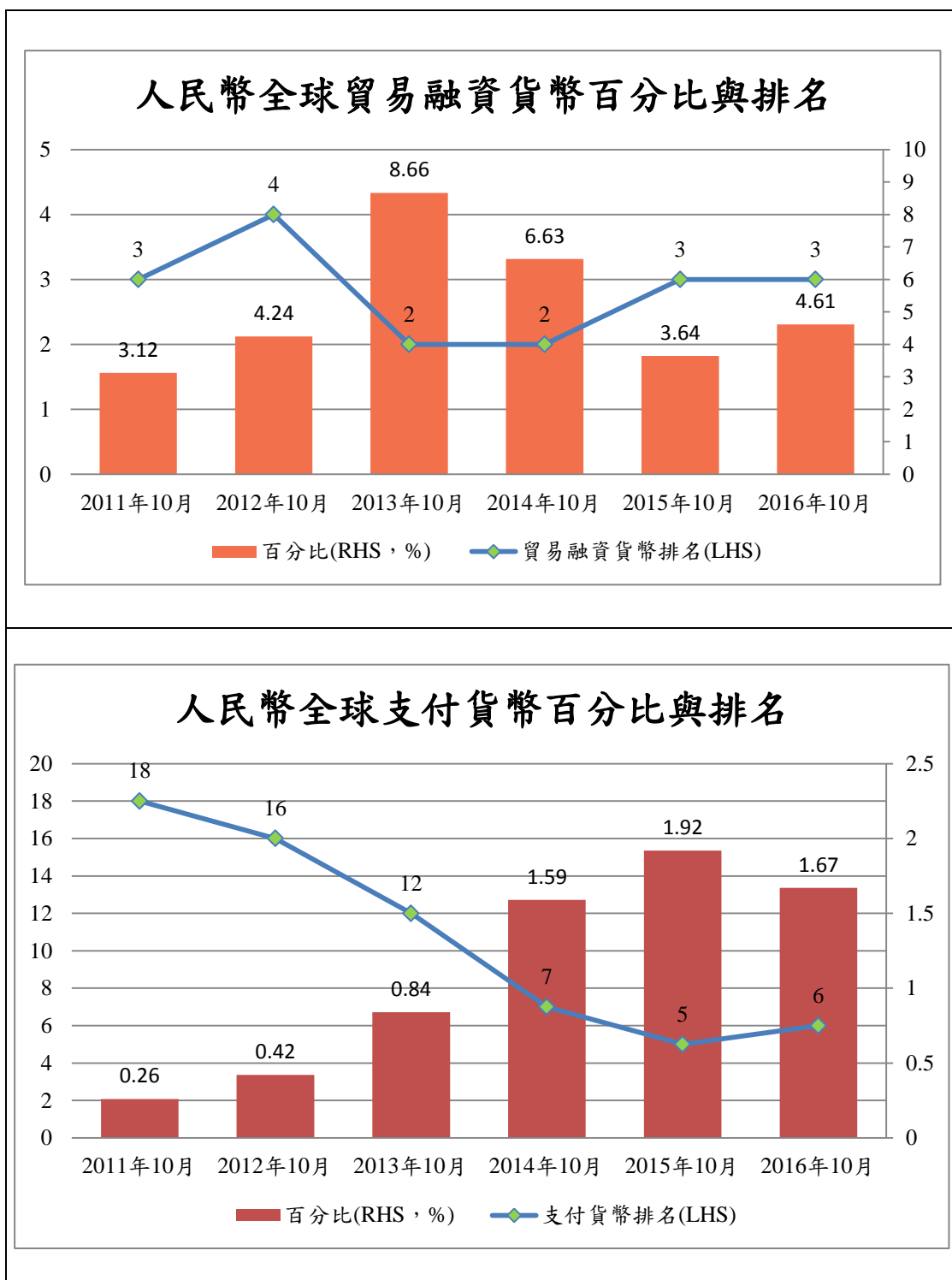
資料來源：HKMA，本研究整理

【圖 4-2-4】香港離岸人民幣存款趨勢

就全球外匯市場的交易額而言，人民幣目前只是全球第八大交易貨幣，排名介於瑞士法郎和瑞典克朗之間。全球貿易融資貨幣的排名方面，根據 SWIFT Watch 2016 年 10 月統計資料，人民幣貿易融資占全球比重為 4.61%，名次從 2014 年的第二名變成第三名，次於美元與歐元。全球支付貨幣排名部分，2016 年 10 月份人民幣在全球支付比重為 1.67%，排名第六，較 2015 年 10 月下降一名<sup>34</sup>，相關排名與百分比如【圖 4-2-5】所示。基於以

<sup>34</sup> 根據 SWIFT 統計資料，2016 年 6 月開始，加拿大幣超越人民幣成為全球支付金額排名第五的支付貨幣。

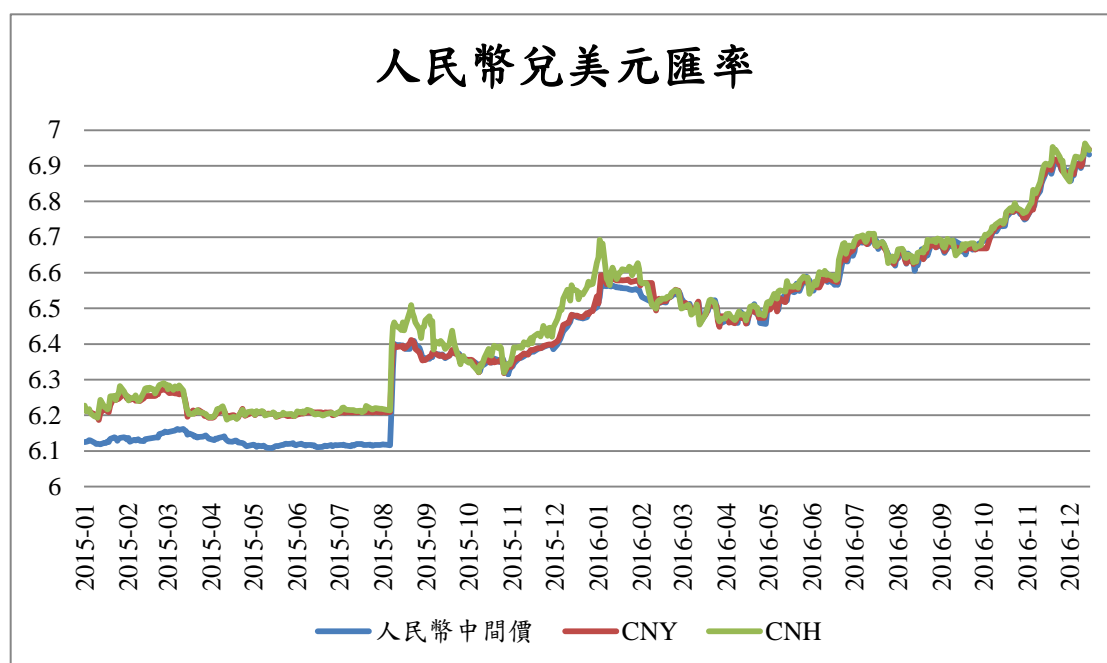
上種種跡象，讓人對過去幾年人民幣國際化的進度和信心起了些疑慮。



資料來源：SWIFT Watch，本研究整理

【圖 4-2-5】人民幣全球貿易融資與支付貨幣排名變化

進一步觀察人民幣兌美元的匯率，先不論 811 匯率形成機制改革帶來的變動，光是從 2015 年 11 月到 2016 年 11 月的一年之間，就從 6.36 元兌換一美元貶值到 6.95 元左右，如【圖 4-2-6】所示，中間雖非一路直線往下貶值趨勢，但相較於之前的高點已經貶值不少，市場預期 2016 年可能是近年貶值幅度最大的一年，加上近期市場對人民幣續貶、資金外流以及外匯儲備降低的疑慮，卻也令人憂心是否進入一個「資金外流--人民幣貶值--貶值預期增強--資金外流壓力加大--貶值預期再增強」的惡性循環，這種類似的自我預期增強狀況在中國大陸並不陌生，只不過當初是單邊升值預期<sup>35</sup>，方向與現在恰好相反。



資料來源：Wind 資料庫、中國人民銀行，本研究整理

【圖 4-2-6】近年人民幣匯率走勢

學理上可以解釋人民幣貶值的原因很多，包含經常帳方面的對中國大陸財貨勞務淨需求減少等，或者資本帳方面的對中國大陸淨投資減少，但

<sup>35</sup> 回首 2005 至 2013 年，人民幣從 2005 年 7 月中國大陸官方宣布取消盯住美元的匯率改革啟動後，對美元匯率中間價由 8.27 一路上升至 6.1 左右。當時的外匯占款(Funds outstanding for foreign exchange)從 4.7 兆上升至 26.4 兆元，外匯儲備由 6,236 億美元增加至 3.8 兆美元。

是人民幣資產投資報酬率下跌或預期心理是不容忽略的重要原因，這將是決定人民幣貶值是否為長期趨勢的重要因素之一。然而，這並不必然意味人民幣將出現直線貶值趨勢。目前可以確定的是，人民幣匯率波動或貶值將帶來一些挑戰：

### 1.人民幣匯率波動提高企業與金融機構匯率避險的難度

即便人民幣不是呈現單邊貶值的趨勢，隨著美元的階段性升息與市場波動提高，以及中國大陸本身推動的匯率形成機制改革，將來人民幣匯率必將出現較大幅度震盪，如此將提高企業與金融機構的匯率風險。相信較之人民幣的貶值，這才是值得金融機構與企業留意與規避的風險。當然，銀行業者本身若能善用金融創新技術與匯率研判專業，開發匯率避險工具，亦能將挑戰化為商機。

### 2.人民幣貶值對台灣出口產業形成競爭壓力

中國大陸本地某些產業經過多年的發展，已經逐漸在全球供應鏈上成為台灣同業的對手，在中國大陸經濟結構調整期間可能更加深雙方的競爭態勢。如果人民幣貶值不伴隨著新台幣貶值或新台幣貶值幅度低於人民幣，可能進一步擴大紅色供應鏈對台灣產業的衝擊，對我出口相關業者勢必造成更大壓力，同時進一步影響銀行業對我出口業者的債權確保。

### 3.人民幣貶值帶來相關部位匯兌損失

單純就金融面討論，人民幣貶值最大問題應該就是引發前述的資金外逃，正如同去(2015)年 811 匯改及今(2016)年年初人民幣大貶，導致資金大舉撤離新興市場，可能進一步造成台灣金融市場失序。對於擁有全球第二大人民幣存款餘額的台灣而言，人民幣貶值將讓眾多企業及民眾的人民幣部位產生龐大匯損，從近年 TRF 風暴持續延燒可見一斑，須提防其他連結人民幣的衍生性金融商品再因人民幣貶值或波動造成投資人或金融機構大幅虧損，甚至因此引來的訴訟與聲譽損失。

綜上，中國大陸資金外移、貨幣貶值與外匯儲備降低現象，並非單純從金融貨幣方面可以解決或解釋，尚涉及境內經濟結構調整的進展、政府打貪以及所謂的資本外逃風潮。即便人民幣國際化和外匯管理改革持續進行，「滬港通」與「深港通」陸續推出，境外機構投資中國大陸銀行間債券市場的八兆美元限額業已取消，但是風險仍然存在，吾人不可能因此就預期中國大陸在資本流動方面的限制將陸續取消。中國人民銀行行長周小川早在 2012 年起就陸續表示，放寬跨境資本流動和外幣兌換並不意味著取消全部管制，當局仍會保留一些監測項目和對一些敏感項目的控制。尤其在令人擔心的資本外移與人民幣貶值的交互影響風險未完全消除下，相信類似對人民幣資金匯出的管制措施仍將持續進行。根據 2016 年 12 月 27 日新聞報導，為因應美元升息及資金外流、外匯儲備減少現象，包含李稻葵與周天勇在內的多位中國大陸學者建議當局降低目前每人每年 5 萬美元的換匯額度。不過據稱此一提議已遭中國大陸總理李克強否決，明(2017)年個人購匯額度仍將維持不變，但將加強資金跨境流動控管。

在中國大陸資金持續外流的前提下，台資銀行亦應持續關注反洗錢與反逃漏稅的議題，避免因此遭受裁罰並影響銀行自身獲利與聲譽<sup>36</sup>。然而，更重要的是中國大陸當局能否強化國內房市、股市、債市或實體經濟的投資環境，化解境內資金持續往外尋求更高報酬去處的動機，台灣的產業和銀行業者也需持續留意相關的投資機會與風險來源，控制現有的曝險部位，並善用或開發相關的避險工具，妥善因應外來的變化於萬一。尤其目前中國大陸銀行監理單位行政窗口指導意見的政策方向，將影響金融業跨境融資業務之推展及授信債權之確保<sup>37</sup>，建議台資銀行業者特別留意，並保持持續關注。

---

<sup>36</sup> 中國人民銀行在 2016 年 12 月底發布《金融機構大額交易和可疑交易報告管理辦法》修訂版，進一步加強對洗錢、恐怖融資及腐敗、逃漏稅等犯罪活動的監測和打擊。對照該管理辦法的新舊版本，可發現主要區別有二：一是將大額現金交易的人民幣報告標準從現行的 20 萬元降低為 5 萬元人民幣；二是新增自然人大額跨境轉帳交易的人民幣報告標準 20 萬元。

<sup>37</sup> 根據訪談銀行業專家分享意見，廈門等市銀監局對人民幣跨境業務已加大管理力度，對於以往台資金融業以內保外貸方式辦理境外融資產生深遠影響。此外，對於跨境融資擔保信用狀也進行嚴格控制，原則上不得履約，以防資金外逃。

### (三)產業結構調整帶來的不良貸款與債務違約上升風險

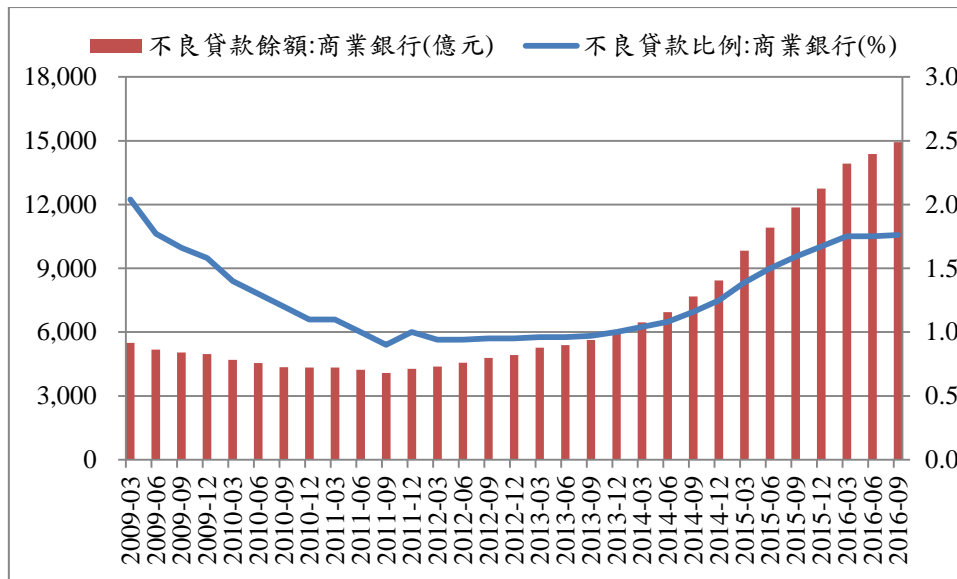
展望「十三五」時期，中國大陸經濟的發展將一改過往投資與出口驅動的中低端模式，轉向高附加價值創新驅動模式。經濟結構調整必然導致產業發展的不確定性增加，引發新一輪的風險與挑戰在所難免。換言之，市場在供過於求的情況下，產品價格下跌、銷售困難，企業利潤出現負成長，銀行債權難以確保，嚴重時便將引發大規模的壞帳風險。供給側改革的頭兩個主要任務便是去產能與去庫存，首當其衝的，正是一些被認定為產能過剩的產業或企業，尤其是 2008 年全球金融海嘯以來過度投資的產業，可能因此加速整頓產生壞帳的風險事件。

雖然供給側改革實施一年以來上游產業與不少國企透過 2016 年的大宗商品價格上揚而獲得利潤，同時降低債務違約壓力，但這一壓力並未完全消失，只是轉移到產業鏈中扮演不同角色的企業。從根本意義上講，2016 年中國大陸資產報酬率偏低情況並未真正改善，充其量可說是利潤在產業鏈中不同地位之間的再分配，上游透過提高價格壓縮下游行業的利潤。吾人相信在金融機構降低槓桿的過程中，缺乏競爭力的僵屍企業的資產負債表仍將持續惡化，並轉化為更高的債務違約率。

根據中國大陸銀監會統計資料，截至 2016 年 9 月，中國大陸商業銀行不良貸款餘額高達人民幣 1.49 兆元，連續 20 季增加，不良貸款率也升至 1.76%<sup>38</sup>，較年初增加 0.17%，如【圖 4-2-7】所示。隨著供給側改革的深入，工業產量的下降同樣將降低工業設備的結構性需求，實體經濟面臨持續的產能出清的調整過程，經營環境的惡化將回頭繼續影響銀行等金融機構的經營效率，使金融風險呈現上升趨勢。

---

<sup>38</sup> 國泰君安證券在 2016 年 11 月曾預估中國大陸銀行不良貸款率約為 13.89%，遠高於審慎標準的 5.5%，研究團隊在訪談過程中，也有業者提到預估不良率為官方公布數字的十倍左右。



資料來源：中國大陸銀監會，本研究整理

【圖 4-2-7】中國大陸商業銀行不良貸款餘額與比率

【簡例說明】

茲舉一例簡單說明，2016 年第三季江西地方法院批准強制裁定江西賽維集團的破產重整計劃，這一判決執行後，十多年來在地方政府授意下提供該集團貸款的 12 家銀行，將共計虧損人民幣 253 億元。該集團主要經營太陽光電產業，其債權銀行包括中國銀行、農業銀行、工商銀行、建設銀行四大國有行以及國家開發銀行、交通銀行、招商銀行、民生銀行、光大銀行與中信銀行等，自該集團 2005 年成立以來，共提供人民幣 271 億元信貸。此次強制裁定的清償率為 6.62%，若按此比率計算，這些銀行將有 253 億元的貸款無法收回。賽維集團最初曾經有過一份破產重整計劃，清償率約 14.75%，12 家銀行可能損失 231 億元。由於清償率過低，多家銀行表示強烈反對。之後，該集團的破產管理人報請江西省新余市中級法院強制裁定，法院於 2016 年 9 月底裁定清償率為 6.62%，低於原來計劃的 14.75%。

江西賽維集團破產重整案的規模在中國大陸太陽光電產業中居首，早年賽維集團被戲稱為江西政府的義子，除了不斷獲得資金外，還可以廉價

拿到地方政府特批的土地，同時政府人員常年進駐企業現場辦公。當時銀行業者揣測上意，研判地方政府會提供該集團協助，持續給予融資，如今卻血本無歸。該集團成立於 2005 年，之後快速擴張為中國大陸太陽光電產業巨頭。2008 年曾經歷過一次財務危機，股價暴跌，負債比率高達 85%，但是地方政府繼續向其提供援助，化解該次財務危機。到了 2011 年，該集團已出現資金鏈斷裂，負債超過人民幣 170 億元，負債率高達 227%，為中國大陸太陽光電產業之首。中國大陸資不抵債的產業中，除了太陽光電產業之外，還包括鋼鐵、煤炭、水泥、電解鋁、焦炭等眾多產業，其中部分產業早在 2005 年左右就已出現較顯著的產能過剩。業界普遍認為，過去長期的盲目投資、行業壟斷，以及部分政府單位不當施政行為，是中國大陸產能過剩的主要原因。

在產能過剩情況下，相關產業之企業普遍獲利不佳，導致壞帳率逐漸攀升，情況日益嚴重<sup>39</sup>。根據瑞銀公布的研究報告，2015 年中國大陸鋼鐵、煤炭、水泥、造船、平板玻璃與電解鋁等六大產能過剩行業之債務總額達到 8.7 兆元人民幣(下同)，其中又以鋼鐵與煤炭為大宗，總計未償付債務高達 7 兆元，4 兆元為銀行貸款，其餘為債券與影子銀行信貸。這些行業的整體債務潛在的壞帳率更高達 25% 至 30%，違約風險正在急速升溫<sup>40</sup>。另外，根據廖天舒等(2016)，以煤炭、鋼鐵、平板玻璃與水泥等四大產業之有息負債合計 5.4 兆元，其中煤炭約 2 兆元、鋼鐵約 2.3 兆元、有色金屬約 0.7 兆元與水泥約 0.4 兆元。若壞帳率假設為 20% 至 40%，則未來不良貸款恐高達 1 至 2 兆元之譜。

承上，未來在供給側改革之政策力度逐漸加大下，企業無力償還債務時，可預見銀行壞帳將逐漸大幅升高，考驗中國人民銀行與銀行體系是否有足夠健全的體質面對。廖天舒等(2016)預估，假設未來三年商業銀行受

<sup>39</sup> 本段主要參考改寫自謝順峰與鍾銘泰(2016)。

<sup>40</sup> 黃欣，「陸 6 大產能過剩產業 壞帳率恐達 30%」，工商時報，2016 年 06 月 17 日。參考連結：<http://www.chinatimes.com/newspapers/20160617000129-260203>。

到「去產能」和「去庫存」等多重政策影響，基於多家研究機構的壞帳預測，潛在不良貸款率達到 8 至 10%。若以 2015 年貸款規模為基數計算，則潛在不良貸款約為 6.1 至 7.6 兆元。此外，2015 年銀行在債券市場、應收帳款與理財產品上的信用缺口約為 40 兆元，若潛在不良貸款率同樣假設為 8 至 10%，則潛在不良資產約為 3.2 至 4 兆元。據此，在壞帳情境嚴重下，未來幾年的商業銀行潛在的不良資產可能達到 9.3 至 11.6 兆元，值得台灣銀行業、租賃業或其他金融業者提防。即便如此，廖天舒等(2016)認為中國大陸銀行業尚有貸款損失準備與營業利潤等兩項工具，故整體上仍有一定能力和實力可應對此波的壞帳風險，惟前提是台灣金融業者必須有充足之準備方足以因應相關挑戰。

#### **(四)產業結構轉變，傳統抵押融資方式受到挑戰**

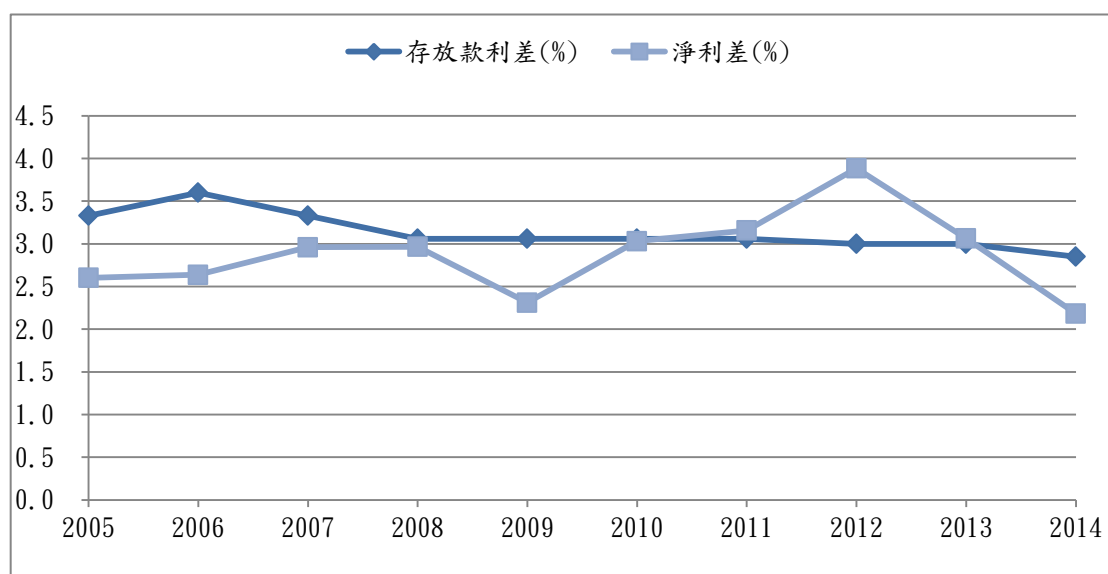
如前所述，鋼鐵、煤炭、水泥、電解鋁與平板玻璃等資本密集產業面臨「去產能」壓力，目前已有相當數量的傳統製造業採取「去硬取軟」策略，例如地產開發商萬達發展出不投資、只設計營運的輕資產廣場投資協定，華為與聯想等企業則從設備製造商的立場轉變為營運服務商，華為 2014 年的運營服務收入占比全部收入的 33%，提出「一切皆服務」的理念。在國際上，也有製造業「去資產化」與「服務業化」的趨勢。換言之，製造業開始出現投資形態的變化，越來越多的投資側重於軟體、研發與智慧財產權等無形資產。

與此同時，從產業結構觀察中國大陸近來經濟發展重點，象徵服務業的第三產業占 GDP 的比重在近廿年來一路上升，逐漸拉近與第二產業的差距，更在 2013 年底首次超越製造業，占中國大陸 GDP 比重達 46.7%，也符合官方預期的方向。尤其在「十二五」時期結束的 2015 年，服務業比重已經上升到 50.5%。根據 2016 年 10 月公布的統計結果，2016 年第三季 GDP 成長的 6.7% 當中，第二產成長 6.1%，第三產業成長 7.6%，服務業增加值占 GDP 比重為 52.8%，比 2015 年同期提高 1.6 個百分點，也高

於工業 13.3 個百分點。換言之，這種服務業蓬勃發展的狀況已然形成穩定的趨勢。此一趨勢雖說對於目前台灣銀行業者的業務並未帶來直接挑戰，但長期而言，將對於傳統銀行授信上偏好有形資產擔保、以實物抵押為基本要素的核貸理念帶來莫大的衝擊，建議台灣銀行業者在此方面多加著墨，強化對服務業或無擔保品產業的授信鑑價能力。

#### (五)中國大陸存放款利差縮窄帶來之挑戰

金融資源是經濟發展的核心，中國大陸在「十三五」期間也將透過持續金融改革與創新引導資金為實體經濟服務並創造極大效益，是以利率市場化、債券市場建置與多層次資本市場發展將賡續推動，以往獨大的銀行業金融機構都已出現利差縮窄的趨勢，並因此積極尋求非利差收入來源。根據世界銀行資料，中國大陸銀行業之存放款利差從 2006 年的 3.6%，逐年下降，2014 年已降至 3% 以下，而淨利差更從 2013 年的 3.89% 跌至 2014 年的 2.2% 左右，如【圖 4-2-8】。另根據中國人民銀行之數據，以一年期定期利率與一年期的短期貸款利率差來定義存放款利差，則自 2014 年底開始利差逐漸降至 3% 以下。

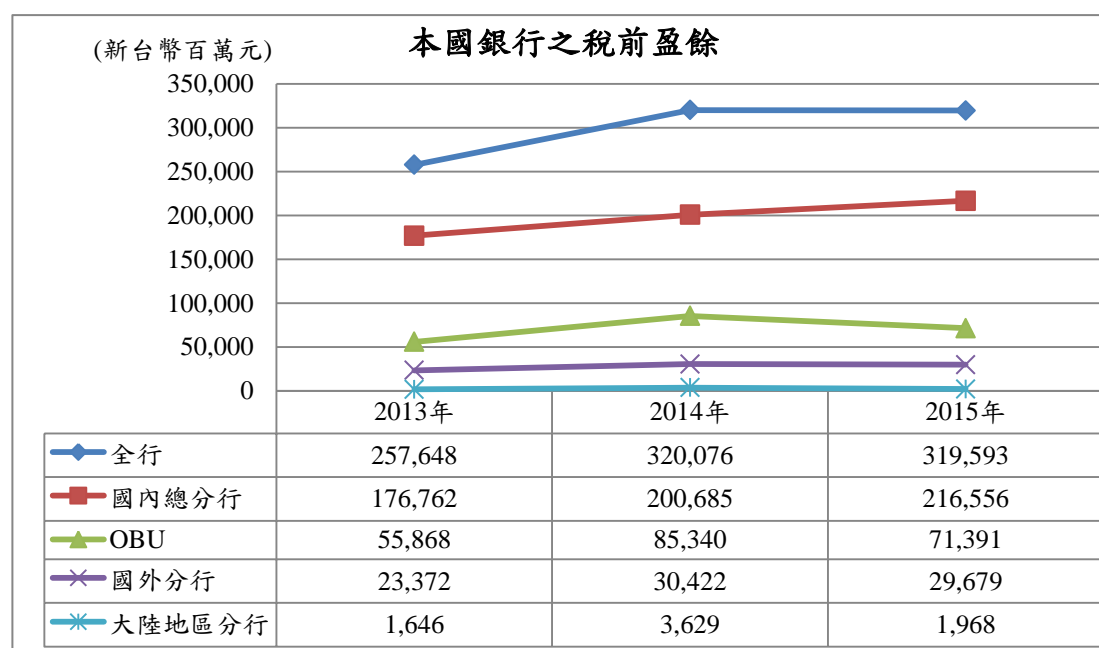


資料來源：World Bank 資料庫，本研究整理

【圖 4-2-8】中國大陸之存放款利差與淨利差

觀察這兩組數據，吾人可以發現中國大陸銀行之高利差時代已然遠離，亦反映在中國大陸銀行之獲利面上。過去幾年，中國大陸銀行業之利潤成長率呈現快速下滑，自 2011 年的 36.34% 驟跌至 2015 年的 2.43%，今年可能僅呈現微幅成長。當然，影響因素眾多，包括中國大陸經濟放緩、2015 年中國人民銀行五次降息，再加上互聯網金融與理財商品充斥市場，對銀行產生排擠與競爭，遂侵蝕中國大陸銀行業之利潤。

若中國大陸當地的銀行業者猶若如此，台資銀行亦難倖免於獲利下降之趨勢。觀察我國銀行業在中國大陸地區分行收益逐年攀升，將 2013 年與 2015 年兩年數據進行比較，中國大陸地區分行從 38 億元增加至 107 億元。稅前盈餘之情形則與海外收益略有不同，比較 2013 年與 2014 年，中國大陸地區分行之稅前盈餘亦同樣呈現上升趨勢，然在 2015 年時則轉為下降，尤其中國大陸分行之稅前盈餘近乎折半，受到中國大陸經濟衰退所影響，詳細數據如【圖 4-2-9】所示。



資料來源：金管會網站，本研究整理

【圖 4-2-9】本國銀行之稅前盈餘

基於此一趨勢，台資銀行業者將來在中國大陸發展的收入來源需做一妥適調整，否則獲利情況極容易受到信用風險與官方政策影響。值得慶幸的是，台灣銀行業者在廿多年前經歷過利率市場化與新銀行開放衝擊，對於這樣的利差縮窄導致獲利趨薄過程仍有相關處置經驗，相信有相當應變能力。

#### (六)中國大陸金融改革開放帶來中國銀行業之競爭力加強

承上，中國大陸基於當前金融資源運用仍遭扭曲，殭屍企業問題仍未解決，需錢孔急的小微企業與三農發展仍須金融支援，是以當局持續推動各種金融改革開放，同時鼓勵金融創新與科技金融的發展，某種程度上也是透過各種改革倒逼現有銀行為主的金融機構與金融市場進行調整，前段的利率市場化帶來利差縮窄即為明顯例證。因此，中國大陸銀行業也將進行體制改革、業務方向微調與管理機制的升級，期望提高營運效率以應對競爭日漸加劇的金融環境。對於台灣銀行業者或其他金融機構而言，競爭對手的實力加強就是一個顯著的挑戰，隨著時間的變遷，中國大陸金融機構競爭力將更強，也將拉近某些方面與台灣銀行業者的差距，是以台灣銀行業者亦應把握有限的時間進行相關改造以因應即將到來之挑戰。

## 二、實體經濟方面的挑戰

### (一)供給側改革對中國大陸各地區經濟社會發展的挑戰

鑒於去產能、去庫存與去槓桿之主要產業集中於鋼鐵、煤碳、房地產與建築業等產業，故這些產業所受到的衝擊最為直接。供給側改革推動期間將迫使生產效率不佳企業大量關閉與重組，勢必造成大量員工失業問題，如何妥善安置這些失業員工是各地方政府嚴峻之挑戰。廖天舒等(2016)估算這五個主要產能過剩產業之潛在失業人數約為 200 至 230 萬人左右，若再加上平板玻璃、化工及其他產能過剩行業，數字將高達 300 至 350 萬人，勢必衝擊其產能過剩之省分，詳細資料如【表 4-2-2】所示。

【表4-2-2】去產能主要行業之潛在下崗人數與省分

主要去產能行業	未來2-3年潛在失業人數測算(萬人)	去產能集中省分
煤炭	78-85	山西、內蒙古、山東、陝西、東三省
鋼鐵	48-53	河北、江蘇、山東、遼寧、河南
水泥	42-46	江蘇、河南、四川、廣東、山東
造船	25-30	江蘇、浙江、福建、湖北、山東
電解鋁	16-18	新疆、河南、青海、內蒙古、甘肅

資料來源：廖天舒等(2016)，本研究整理

考量台商足跡遍布中國大陸，投資與參與之生產事業布局綿密，對過去中國大陸經濟發展貢獻卓著，本節特別針對產能過剩產業進行調查，根據經濟部投審會之統計資料，自 1991 年迄今，對於礦業及土石採集業、石油及煤製品製造業、不動產業及營造業，投資金額分別為 2 億 5,630 萬美元、2 億 8,387 萬美元、41 億 7,886 萬美元與 5 億 8,638 萬美元，總計高達 53 億 541 萬美元，如【表 4-2-3】所示。換言之，過去 25 年台商在中國大陸之鋼鐵產業、煤炭產業、不動產業與營造業，雖僅佔我國對陸投資總額 1,627 億 2,512 萬美元的 3.26%，但投資部位不可謂小，在供給側改革之背景下，投入相關產業之台商勢必受到重大影響。

【表4-2-3】我國政府核准投資中國大陸與去產能相關產業數據

年度	礦業及土石採取業		石油及煤製品製造業		不動產業		營造業	
	件數	金額	件數	金額	件數	金額	件數	金額
1991	1	900	0	0	0	0	0	0
1992	2	610	1	525	0	0	0	0
1993	8	3,085	29	1,716	3	2,083	75	10,605
1994	5	2,647	0	0	0	0	14	2,728
1995	2	3,244	0	0	0	0	4	3,310
1996	3	7,355	0	0	2	4,876	3	634
1997	38	6,522	13	1,012	2	5,126	31	10,842
1998	5	3,084	2	1,600	1	670	4	2,930

產業 年度	礦業及土石採取業		石油及煤製品製造業		不動產業		營造業	
	件數	金額	件數	金額	件數	金額	件數	金額
1999	3	2,300	0	0	2	1,225	0	0
2000	1	150	4	2,820	0	0	7	5,540
2001	2	1,100	2	1,190	1	350	24	22,591
2002	11	11,095	1	604	1	90	8	10,945
2003	19	21,227	4	3,532	60	197,011	22	26,120
2004	10	30,881	1	3,960	13	15,738	26	16,819
2005	4	32,546	0	720	5	13,300	10	31,322
2006	0	1,150	2	1,800	5	17,803	4	14,731
2007	0	3,320	1	24,447	5	13,647	11	31,453
2008	0	8,508	0	131,581	1	28,960	7	45,643
2009	0	0	1	24,580	1	17,200	6	25,957
2010	2	14,441	0	18,955	38	1,128,284	11	73,128
2011	4	13,624	0	38,799	19	413,598	8	61,473
2012	1	8,100	0	0	21	1,337,996	4	53,402
2013	2	31,752	0	3,642	9	289,317	4	35,520
2014	0	17,911	2	13,500	12	325,297	0	43,181
2015	0	21,539	2	1,888	1	319,528	0	11,848
2016.01~10	1	9,210	0	7,000	3	46,757	4	45,657
較去年同期 增減差額	1	-12,330	-1	5,400	2	-272,771	4	34,309
較去年同期 增減百分比 (%)	100.0	-57.2	-100.0	337.5	200.0	-85.4	400.0	302.3
<b>1991~2016.10</b>	<b>124</b>	<b>256,301</b>	<b>65</b>	<b>283,871</b>	<b>205</b>	<b>4,178,855</b>	<b>287</b>	<b>586,378</b>

資料來源：經濟部投審會，本研究整理

金額單位：美金千元

## (二) 中國大陸製造業崛起對台灣本土製造業之威脅

不論從「十三五」規劃內容或是近來中國大陸官方提出的經濟發展文件，吾人皆可發覺中國大陸亟欲培養自己的供應鏈體系企圖。隨著中國大陸在 2006 年開始的「十一五」規劃時期起強調自主創新後，中共當局便已投入大量資源扶持當地廠商建立經濟規模，加速當地產業快速發展。加

以中國製造 2025 的政策重點，在於將其製造業由「大」變「強」，這對台灣將形成更大的競爭壓力。

職是之故，台灣產業在全球市場上除了遭遇來自南韓的競爭，更不容忽視的是中國大陸本地產業，也由十年前台灣的下游市場，逐步向上整合，成為台灣新一波競爭壓力的來源，從鋼鐵、太陽能板、發光二極體(LED)產業開始，到目前石化產品及面板業已成為中國大陸著手進口替代的重要產業，未來還規劃往半導體及電子產品整體供應鏈的整合組裝發展，對於台灣而言，也將是這幾年亟須因應的重要關鍵。

隨著中國大陸紅色供應鏈的崛起或製造業實力的提升，未來三至五年對台灣產業形成重大威脅是不容忽視的事實。中國大陸實施進口替代已是不爭的事實，部份工業產品已可自行生產，減少海外進口，甚至開始取代台灣製造業在全球產業鏈中的地位。舉例言之，蘋果手機供應鏈廠商名單的變化即是一例，2011 年中國大陸僅有六家企業被選為供應商，2015 年已增加至 20 家，並取代台灣電聲元件與電池等零部件的部份訂單。

討論中國大陸製造業崛起對台灣帶來之挑戰，可分短期與中長期說起。短期而言，恐將直接衝擊台灣中間財出口，使兩岸產業競爭加劇，並造成台灣本地就業機會減少，相關人才外流。長期間，一旦中國大陸紅色供應鏈建置完整，並配合其一帶一路的「走出去」戰略發展成功，將影響台灣在國際分工體系占有的位置。不論短期或長期的影響，都將對台灣銀行業者的本地授信業務或貿易融資業務帶來嚴重衝擊，更甚者，就業機會的減少也將影響台灣本地的消費金融與個人財富管理相關業務。

### (三)中國大陸產業進一步升級發展對台商及台灣產業未來的挑戰

中國大陸在因應經濟轉型的過程中，除了傳統製造業的提升或優化這個現在進行式之外，不容忽視的是更進一步培養戰略新興產業的雄心，這將是長期值得關注的未來威脅。中共當局在「十三五」規劃內文第二十三

章支持戰略性新興產業發展中，特別提到要設立國家戰略性產業發展基金，充分發揮新興產業創業投資引導基金作用，重點支持新興產業領域初創期創新型企業。

對於中國大陸持續推動的供給側改革以及為因應產業結構升級提出的「中國製造 2025」，德國的墨卡托中國研究中心(Mercator Institute for China Studies)發表報告顯示，大量資金來源和有利的政策支持將會把一批中國大陸製造商推升至世界頂級水準。即便中國製造 2025 計畫不會完全實現下個十年廣泛普及智慧製造的目標，也會產生巨大的影響，不只是在中國大陸，全球產業經濟都將受其影響。

值得吾人留意的是，該報告提到：「工業國家不應有任何幻想，中國製造 2025 計畫將提升一小批實力強大的中國大陸製造商，極大地強化它們的競爭力」。如果此一預測為真，除了台灣之外，德國、義大利、匈牙利、捷克、日本和南韓都將受到中國大陸這一戰略的影響，因為它們的工業產值中都有超過 40% 的部分來自在中國製造 2025 戰略中被當作目標的中高等科技行業。

政策支持方面，觀察中國大陸近年的工業政策涉及對外國企業的歧視措施便可得知中共當局的此一企圖，除了本研究前面章節述及的扶持本地產業，要求政府採購案須有 30% 的內容來自中國大陸當地廠商外，中央和地方政府更限制外資進入部分公共採購領域，或限制外商直接投資進入中國大陸。此類歧視政策目前在智慧製造領域(諸如機器人、工業軟體、感測器等)雖然由於多數中國大陸企業目前在這領域還過於落後而無法從歧視政策中受益而未盛行。然隨著企業技術升級，與在中國大陸的外資企業展開直接競爭，這種狀況可能發生改變。

資金方面，中國大陸當局投入大量資金於激勵智慧製造領域的創新，這也顯示來自國家資本的大力支持。今(2016)年成立的「先進製造產業投

資基金」(Advanced Manufacturing Fund)，擁有 200 億元人民幣，係經中國大陸國務院批准設立，主旨在於利用進行重點行業技術進行產業升級優化。另一檔基金，則是在 2014 年 9 月成立的國家集成電路產業投資基金(National Integrated Circuit Fund)，擁有 1,390 億元人民幣的可支配資金。此外，還有同樣由國務院批准的新興產業創業投資引導基金(Emerging Industries Investment Fund)，旗下的 400 億元人民幣將用於扶持國內新興企業，這些銀彈都足以支持中國大陸發展自身的戰略性新興產業。更甚者，加上一些中國大陸企業趁此波資金充沛時刻走出去在海外從事對有潛力企業的併購，若未遇到目標企業(Target Firms)或所在地政府的反對，都可能因此購入需要的高階技術，將部分中國大陸製造業者的技術推向科技先鋒行列。凡此種種，都將對台灣甚至先進國家相關產業的長遠發展形成莫大的威脅，也將在未來幾年間接影響到銀行業在台灣本土廠商方面的授信或匯兌商機。

最末，即便不討論扶植新興戰略產業透過企業反餽回銀行業的影響或者相關的信用風險，光是綜合中國大陸《十二五國家戰略性新興產業發展規劃》以及中國製造 2025 的產業分類，就可發現這些新興產業涉及資訊技術、高端裝備、新能源、新材料與健康技術等多個領域。其中，高端裝備、新一代資訊技術發展相對成熟，產值占七大戰略新興產業一半以上，其餘多數產業處於成長期，人工智慧、3D 列印等子行業甚至仍處於導入期甚至概念期。整體觀之，這些新興產業各別所處的生命週期跨度很大，行業整體發展仍不穩定，光是企金業務人員進行徵信報告蒐集與調查就是一個挑戰，遑論企業價值評估難度高，缺乏穩定的現金流量和擔保品等提高信用風險的因素。

#### **(四)服務業資訊化程度加深，提高金融服務多元性與複雜度**

隨著過去幾年資訊科技的進步和網路的發達浪潮，傳統服務業與互聯網已快速融合，展望「十三五」規劃期間，更將透過網際網路發展工業技

術與人民生活，縮小與西方先進國家的差距。根據統計資料，中國大陸在「十二五」的 2011 至 2015 年全國網上零售金額平均每年成長 37.6%，遠高於 10.3% 的社會零售金額增加幅度。2015 年電子商務交易額為 16.2 兆元，占同期社會消費品零售總額的 54%，相信「十三五」期間將有更長足的進展。

除了零售業外，中國大陸在金融、醫療、旅遊與物流等新興服務產業也紛紛加速與網路合作。「服務+互聯網」於焉產生，甚至衍生出更多的新業態和新模式，顛覆以往服務模式的創新比比皆是，部分模式已經超前台灣服務業。這樣的發展固然給金融業帶來新的商機/模式，然而服務業的金融需求不僅涉及輕資產問題，且對金融服務的品質、效率要求更高，金融服務業的融資需求不僅限於信貸服務，甚至還需要投資銀行、金融市場、資產管理、網路金融等多元化金融產品，以及高效率的資金供給，這些新型態需求也為金融業的發展與客戶滿意提高了難度，相信對於台灣銀行業的未來將有所衝擊，值得提前準備因應。

### 三、川普當選對於中國大陸之影響——論紅色供應鏈與人民幣國際化

唐納·川普(Donald Trump)已於 2016 年 11 月 8 日當選美國總統，對於中國大陸與台灣而言，具多有重方面的意義與重要性，主要涵蓋政治上與經濟上的影響。政治上的影響包含美國「再平衡」亞太政策的調整，對於南海等地緣政治熱區布局方向或力道恐有所調整。或者對既有日本南韓等傳統盟國軍事支援的再審議，可能會求這些盟國針對美國所提供的軍事保護措施給予相應經濟對價，凡此種種並非本研究討論重點，然而可以確認一點在於其核心思想不外乎美國利益優先，將資源擺回美國本土，以回應川普在競選時期提出的政見，同樣的思維也可以套用在經貿政策上。考量川普念茲在茲的保障美國本土就業機會以及將把中國大陸列為貨幣操縱國，本小節將針對紅色供應鏈與人民幣國際化進行簡單論述。

## (一)紅色供應鏈

川普在選前多次聲稱中國大陸偷走了美國的工作和財富，此外，美國財政部在選前的 2016 年 10 月 14 日公布「美國主要貿易夥伴外匯政策報告」，早將中國大陸、日本、韓國、德國、台灣及瑞士列入觀察名單(Monitoring List)。兩岸多數人士擔憂川普可能提出政策諸如祭出 45% 的高關稅或減稅等措施扶植美國國內產業發展與促進美國本土就業，進一步影響中國大陸紅色供應鏈與國內就業機會。

### 1. 落實將工廠移回美國本土的政策

1978 年 12 月中共十一屆三中全會宣告改革開放以來，透過台資、港資、外資帶來資本與技術，結合中國國內的人力、土地等生產要素，以對外出口各式製造商品與半成品的模式賺取外匯已經成功為中國大陸帶來卅年的經濟發展成果，除了累積出口帶來的財富外，另一個重要的事實是中國大陸為主的製造業供應鏈經過的在這數十年來已經非常成熟，即使是美國的蘋果公司也在某種程度上仰賴由台資與陸資企業在中國大陸建構多年的供應鏈，要驟然改變並非一朝一夕之事。當然，美國的企業主也十分清楚美國本土薪資與物價水準，若是斷然將產業移回美國本土，首先面對的將是生產成本的大幅上升，即便搭配提高中國產品的關稅，美國產品也得面對歐盟、日本或東南亞等其他地區產品輸美的競爭，吾人研判此一政策方向短期內不致於對中國大陸製造業構成威脅。

### 2. 對中國大陸輸美產品課以懲罰性稅率

川普在選前的政見中宣稱將對中國大陸課以 45% 的高關稅，此舉若能成功，必然大幅減弱中國大陸廠商和當地台商輸美產品的競爭力。然而，這樣的關稅壁壘不可避免的將引發中美貿易戰爭，甚至是進一步讓中國大陸在美國公債市場上實施報復行為，當然，這樣的做法好比武俠小說中崆峒派的七傷拳，除了傷己也會傷人，為吾人所不樂見。其次，在現有 WTO 架構下，提高關稅有一定的程序與限制，川普頂多用中國大陸違反 WTO

條款做關稅與貿易上的騷擾，不致釀成大的貿易戰。更甚者，考量目前美國對中國大陸進口商品的依賴程度，若川普政府貿然對中國大陸進口貨品課以高關稅，將首先衝擊美國國內消費市場，提高美國通貨膨脹率，在短中期間美國本土產品未能完全銜接的當下影響廣大民眾(尤其是支持他的藍領階級)的實質購買力與福利水準，相信崇尚西方民主選舉制的川普或共和黨政要為了保障自己的執政權，應當不致於貿然為之。此外，此舉除了影響中國大陸本土的製造業外，也將衝擊日本、韓國和台灣等，這些國家和地區向中國大陸出口消費品，而且還構成了蘋果公司 iPhone 等產品全球供應鏈的重要組成部分。比較可能的做法可能是以循序漸進方式提高關稅，或者用提高關稅作為談判籌碼，逼迫中國大陸當局在其他方面的貿易談判上讓步或使人民幣升值。

如果說前述兩個政策不會貿然實施，美國政府是否可能提出其他應對方式？由於川普乃商人出身，務實的商人性格必將經過一番經算，並提出一些短期可行做法回應政見、滿足選民需求。吾人認為川普可能做法包含先選擇幾個可套用自動化設施取代人力的關鍵產業先行實施，利用近幾年自動化生產的技術突飛猛進，將原本勞工密集的產業轉變成技術密集的產業，這些產業便可順利成章導引回到美國本土，這些產業可能包括組裝業(諸如汽車以及低階工業產品)或紡織業等，相信這些產業將是首批回歸美國本土的產業。至於現階段在中國大陸的既有多數產業鏈，諸如 IC、電子產品等科技類型的產業不會那麼快回歸。此外，川普政見中也有擴大基礎建設支出<sup>41</sup>，此舉也可擴大美國國內市場內需，增加就業機會。值得注意的是，因為這樣的投資支出規模龐大，將對全球原物料市場產生影響，諸如鋼鐵、煤炭、水泥等商品的價格將有拉抬作用，或許對中國大陸相關產業也是一種利多。

---

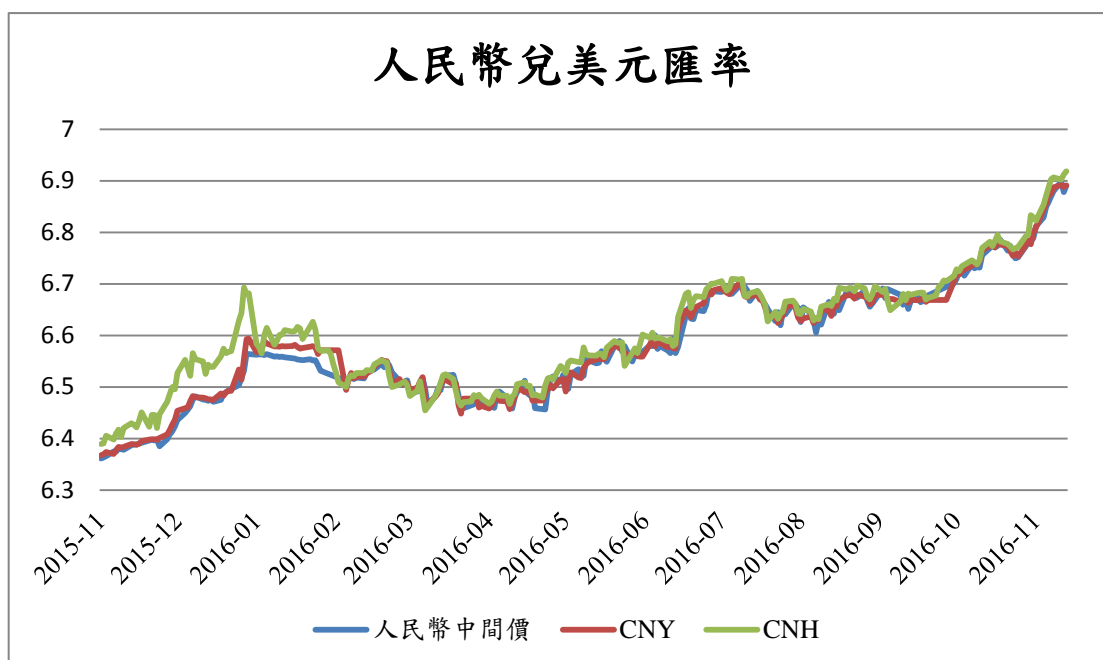
<sup>41</sup> 有趣的是，這類的主張本是傳統民主黨的景氣刺激政策，是「非」共和黨的。在此以前，民主黨要增加公共建設預算，總被共和黨的「小政府」論述擋下來。

當然，「無恃敵之不來，恃吾有以待之」。不論美國前述政策是否執行或者會在短期或長期執行，中國大陸或台灣的產業政策和經濟發展方向應走自己的路，而非被動取決於川普政府是否將採取課徵懲罰性關稅或把產業鏈移回美國本土，相信中國大陸將繼續落實供給側改革五大任務，確切執行中國製造 2025 行動綱領。台灣方面，建議應當繼續鼓勵新創產業發展，推動產業轉型升級，方是長遠之計。

## (二)人民幣匯率與國際化

川普在競選政見中強調要將中國大陸列為貨幣操縱國，意圖透過此一指責逼使人民幣升值，同時弱化中國出口產品的競爭力。多數人士擔心，中國的出口會因此陷入困境，反過來促使當局允許人民幣再度走貶來抵消出口損失。

首先正本清源，所謂貨幣操縱國(Currency Manipulator)，指的是一國利用其確定本國貨幣匯率的能力，來調高或調低本國貨幣兌換外國貨幣的價格，致使貨幣朝向有利於本國貿易的方向流動，讓匯率的變化影響貿易順差或逆差數字。川普團隊提出這樣政見的理由是中國透過壓低人民幣匯率來提振出口，表面上言之成理。然而，近期外匯市場的走勢並非如此，中國面對經濟成長趨緩以及資本外流局面，盡力在進行相反的操作--耗費大量外匯儲備以支撐人民幣匯率，防止人民幣兌美元進一步貶值，這是有目共睹的事實。2015年11月以來人民幣對美元匯率走勢如【圖4-2-10】所示。



資料來源：Wind 資料庫，本研究整理

【圖 4-2-10】過去一年人民幣兌美元匯率

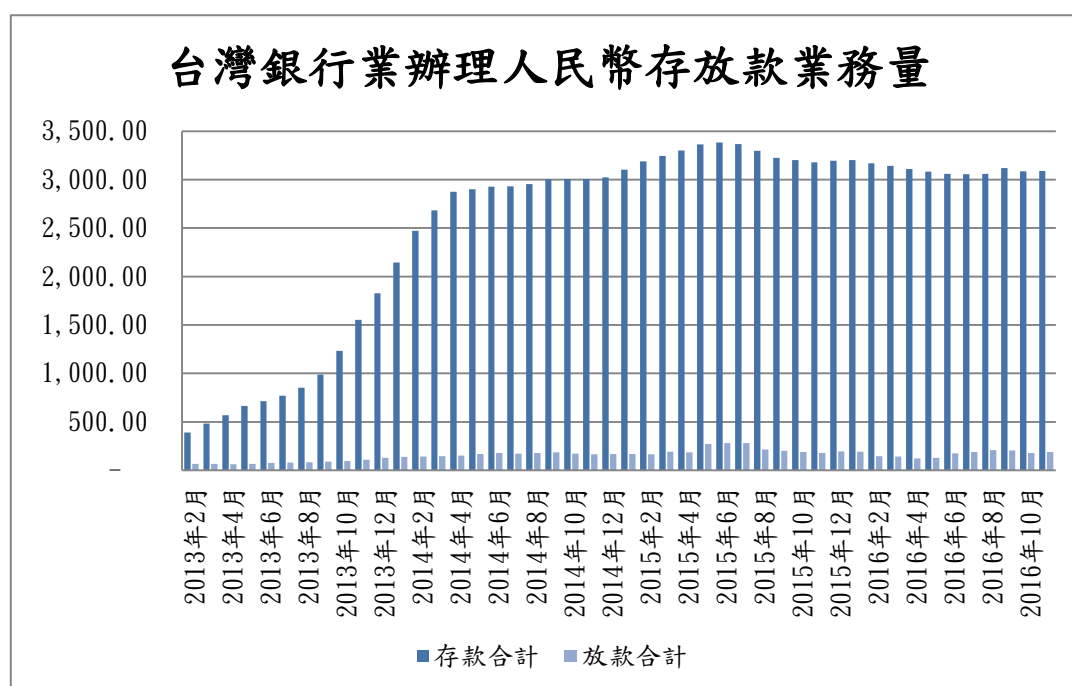
人民幣貶值的壓力除了包含經常帳在內的經濟基本面因素外，金融帳也是不容忽視的一環，中國大陸連續的資金外移已經使國內的外匯儲備大量降低。若是考量即將到來的聯準會升息與美元升值預期，相信短期間將對人民幣構成更大的貶值壓力。尤其隨著各項外匯管理改革和資本項目可兌換等金融改革措施的陸續實施，資本的移動固然更加便利，卻也讓資金移動加大了匯率的波動幅度，提高廠商的匯率避險需求，這是匯率管制國家在開放過程中必然面對的。同樣地，中國近年來在利匯率市場的多項改革，除了有助於滿足自身提高人民幣跨境使用機會與推動人民幣國際化的方略外，也已受到多數西方國家的重視與支持，從人民幣在2015年底獲得IMF批准加入SDR一籃子貨幣可見一斑，此事已在2016年10月1日正式生效。市場預料在2017年第四次闖關A股納入MSCI指數也有相當的成功機率。

回到前述的美國財政部公布「美國主要貿易夥伴外匯政策報告」，報告中指出無任何貿易夥伴構成「貿易便捷化暨執行法」所認定藉由匯率政策從事不公平貿易競爭之三大要件，包括：(1)對美國之貿易順差超過200

億美元，且前開此類順差總和佔該年度全體貿易夥伴對美貿易順差總和之80%以上；(2)擁有巨額經常帳順差，且前開順差高於其GDP之3.0%；(3)持續性進行單向外匯市場干預，且年度內重複進行淨外匯購買之金額超過GDP之2%。凡同時構成前開三項標準門檻之貿易夥伴將遭認定藉由匯率政策從事不公平貿易競爭。即便是中國大陸目前也只構成要件(1)，足見美國財政部也認為中國目前尚無藉由匯率市場操縱從事不公平貿易競爭。

話說回頭，從川普的主要政見中找尋對於人民幣國際化或人民幣匯率有影響的重點，吾人認為「金融市場規範鬆綁」對於人民幣國際化某種程度上將帶來機會，理由何在？由於此一競選口號合乎共和黨與民主黨金主的利益。2008年全球金融海嘯之後立法的Dodd-Frank金融改革法案影響許多華爾街金主的利益，此一政策若大幅鬆綁，可能回歸到2008年以前的金融規範。如此一來，雖說不致於再度面對2008年全球金融海嘯時期的系統性風險，但美國國內金融市場系統性風險將逐漸提高，也影響與美國金融緊密連結的國家。若中國大陸能按自己步調堅持改革推動，維持相對穩定發展而不過份強調短期刺激效果或隨市場波動而起舞，某種程度上將形成對美元波動疑慮避險資金的去處，扮演類似日本避險貨幣的角色，未嘗不是有助於人民幣國際化的推動。

回頭觀察台灣在離岸人民幣方面的發展，根據中央銀行統計資料，2016年11月人民幣存款金額為人民幣3,090.23億元，放款則是188.89億元，如【圖4-2-11】所示，相對於人民幣匯率的波動，近期台灣的人民幣存款餘額並無明顯波動趨勢，足見台灣在人民幣的使用上有相當的基本面。龐大的存款金額來自於對大陸鉅額出口的累積與投資收益的匯回自不待言，映證兩岸經貿投資往來的密切關係。



資料來源：中央銀行，本研究整理

【圖 4-2-11】台灣銀行業人民幣存放款業務量

然而，從【圖 4-2-11】也可見出人民幣放款數量遠低於存款數量，一方面固然是考量對中國大陸授信風險的管控<sup>42</sup>，另一方面再度佐證人民幣存放款業務的不對稱，跨境貿易結算與貿易融資仍不活躍、人民幣放款仍有待開發，人民幣債券與相關金融商品更顯不足，1,000 億元的 RQFII 額度也因服貿協議受阻而擱置。換言之，除轉存中國銀行台北分行外，其他回流投資管道可說未顯著發揮效用，恐將阻礙台灣民間或金融機構在人民

<sup>42</sup> 近期出現幾起台灣銀行業者遭遇的大規模聯貸授信倒帳事件，諸如旭光高新、泉州索力與福斯特倒帳案，激發台灣銀行業者的審慎心態與主管機關的關切。

幣國際化的過程中利用人民幣離岸業務賺取利潤。

綜上，如同前述，在面對中國大陸經濟結構的調整中，中國大陸當局傾力主導產業轉型升級、扶植本地供應鏈的完整性，同時也協助當地企業在生產端進行智慧化改革，意圖提升國家整體科技能量，相信這對經濟社會發展也帶來相當的變革。這些變革包含金融層面、總體經濟層面甚至還有其他的方面，對於台灣金融業者而言，除了面臨普遍性的直接的挑戰外，中國大陸產業升級也將間接衝擊到台灣金融業的經營獲利能力。「禍兮福之所倚，福兮禍之所伏」，這些挑戰也不必然全無好處，好比財務經濟學中的風險報酬關係，銀行業者若能擬妥策略、有效因應，有時可能因為這些挑戰而給銀行業者帶來新的視野或獲利來源。

### 第三節 中國大陸經濟結構調整期間我國金融業發展業務之因應對策

對於台灣銀行業者而言，中國大陸「十三五」期間供給側改革主軸及相關金融變革乃操之於中國大陸當局手中，姑不論改革進度的快慢或成效，即便改革將帶來潛在的紅利，也須善用自身優勢，規劃策略並提出具體作為方能掌握商機。另外，此次經濟結構調整涉及的經濟社會發展變革乃全方位，是以金融業者也需有全方位的應對策略，故以下針對策略面、業務面、資本面、人才發展面、風險管理面與資訊科技等面向提出數點因應建議供銀行業者參考：

#### 一、策略面

「戰略指導戰術，戰術指導戰鬥」。策略是金融業者發展的根本方針，有完善的策略規劃，方能朝正確方向發揮效率，達成目標。是以戰略層面乃金融業因應中國大陸經濟結構調整的對策中最核心的環節，本研究將由此開始進行討論。

##### (一) 慎重規劃發展策略

金融業係資本密集產業，投入資金相較於其他產業為高，其中尤以銀行業為甚，且其資金投入並非短期間可回收或移動者，故業務發展之願景與策略甚為重要。必須認清自己的目標與現況之差異，評估自身的優劣勢與外在的競爭環境，找出自有的競爭策略。在「十三五」規劃期間，即便各地有全國性的發展理念和主要任務，銀行業者所在的內部各省市都各有規劃目標、特色與風險，建議搭配台灣銀行業者自身的條件和服務，找到適合的發展或併購策略，同時衡酌可投入資本金多寡，甚至搭配發展亞洲區域銀行提供跨境服務平台規劃，評估在當地設立子行、分行或參股。當然，相對應的IT與人才的投資也不可缺席。

值得注意的是，在此期間中國大陸當局會針對特定領域釋放政策紅利，銀行短期間或許可以跟隨政策取得政策紅利，惟長期發展仍有賴建立自身

正確的策略，深化自己有優勢的地區。僅想依賴短期間內之利匯差或是試驗期間之政策優惠賺取短期利潤之作法只是飲鴆止渴，並不適合於金融業之經營。

## (二)研議供給側改革可能商機，掌握將來獲利機會

中國大陸刻正推動供給側改革以「去產能」所施力度最大，尤其近年來供需嚴重失衡導致價格一再下滑的鋼鐵、水泥等產業，成為化解過剩產能之首要目標。在「去產能」消息釋出後，已為相關產品的國際價格帶來止跌效應，台灣鋼鐵、水泥相關產業可望從中受惠。若中國大陸將「去產能」觸角延伸至其他與台灣企業重疊度高的產業，則將有助於減緩相關企業面臨的競爭壓力，是以供給側改革短期內對台灣廠商而言仍有正面影響。

惟須注意的是，長期下中國大陸企業因供給側改革下，資源對傳統產能過剩產業做有效配置，進行調整結構與產業升級，扶持新興產業，未來將對台灣企業帶來新一波的競爭，屆時陸資企業更具有競爭力。因此，我國銀行業者應持續關注供給側改革後續對台灣經濟與產業之影響與衝擊。基此，建議銀行業者強化業務規劃與整合能力，為客戶提供組合式的融資規劃以及附加價值。舉例言之，中國大陸近兩年陸續提出自貿區金融改革或「一帶一路」倡議，銀行可以搭配在中國大陸或香港與新加坡等海外其他業務據點，活用人民幣跨境資金池、人民幣跨境借款、人民幣跨境集中收付等服務功能，為客戶提供更多附加價值和融資顧問諮詢服務，也提高銀行對客戶之不可取代性。

## (三)靈活運用間接/潛在商機，無庸執著當地設立分支行

中國大陸在「十三五」規劃期間進行的經濟結構調整或產業轉型升級，除了帶來商機外，往往也伴隨著挑戰，每家銀行都會基於自身策略考量決定是否跟進布局。其次，考量當前兩岸往來氛圍，有些銀行對於前往中國

大陸設立分行或子行感到卻步。當然，即便是子行與分行在當地也有不同的發展策略與優缺點，以供給側改革帶來的全面性變革而言，子行將有較多業務機會。值得注意的是，某些可能的商機或政策紅利並非一定前往中國大陸設立據點方能享有。

【表4-3-1】中國大陸成立分行或子行之優缺點

	優點	缺點
分行模式	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 投入營運資本較低，有總行資金支援</li> <li>2. 可高度配合總行控管策略，且與總行共用對台商授信額度</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 無法經營零售銀行業務</li> <li>2. 僅能吸收中國大陸居民每筆100萬元人民幣以上的定期存款</li> <li>3. 不能發行信用卡</li> </ol>
子行模式	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 獨立於母行，有效切割風險</li> <li>2. 可承作對中國大陸居民的全面人民幣存貸款業務</li> <li>3. 可以發行信用卡</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 有註冊資本金規定(至少人民幣10億元)</li> <li>2. 財務獨立，營運資金調度較難</li> <li>3. IT系統需設立於當地，投入金額較大，且受較高的監理要求</li> </ol>

資料來源：相關法規及新聞資料，本研究整理

銀行業者除了直接至中國大陸設立據點營業外，也有其他機會可以享受金融改革優惠，無庸拘泥於至當地設立分支行或子行。諸如善用台灣的境外人民幣存款，加入其他人民幣回流中國大陸或境外循環資金管道，舉例而言，可以把 OBU 或 DBU 或其他海外分行之人民幣或外幣資金透過參加跨境借款銀行團模式從香港/新加坡把資金借給有需要的客戶。其次，透過控股海外銀行或中國大陸銀行亦可分享當地金融業務商機，例如上海商業儲蓄銀行控股香港的上海商業銀行在上海與深圳設立分行，現亦成立上海自貿區支行，富邦銀行控股華一銀行與富邦銀行(香港)亦是一例。此外，在上海、天津或深圳前海利用對融資租賃之政策優惠成立融資租賃公司甚

至金融租賃公司也是可行策略，金融租賃公司更可善用舉借外債優惠，從境外母行拆入款項，擴大槓桿效果。

## 二、業務面

### (一)關注當地市場業務開發與法令遵循

我國銀行業者在中國大陸發展業務時，除了初期發展最熟悉的台商業務外，長久之計仍應開拓當地客戶，具體作法建議在業務開發及法令遵循領域多聘用當地人士，以當地客戶業務與台商業務相互搭配，一者分散風險，二來亦對當地主關機關表明當地化之決心。經營上，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，建立中國大陸徵授信相關人才庫，避免直接以台灣之經營思維套用至當地市場。

尤其隨著銀行業者在包括中國大陸在內的海外地區布局的深化，近兩年主管機關陸續發現銀行業者海外分行法遵層面之缺失。對此，本研究認為銀行業者的深化中國大陸布局，隨著供給側改革帶來經濟金融情勢之持續變化，法令遵循與風險管理方面之挑戰即將開始，銀行業者須在心態上與作法上審慎面對，避免相關疏失、損及品牌商譽。當然，綜觀中國大陸既有金融改革政策中皆有一個共同重點，在逐漸開放的同時將原本監管機關的事前審批權力下放到金融機構。此舉固然可解決中國大陸境內企業融資難、融資貴問題，也為台資銀行或外資銀行業者提供業務機會。然而，相關細則也規範承作業務銀行在瞭解你的客戶、瞭解你的業務和盡職審查的三個原則上，辦理相關業務。除了是簡政放權與加快行政流程的體現外，也意味銀行要承擔起原先外管局等監管單位事前審批的責任，在業務處理上更應謹慎為之，尤其對身為特許行業的銀行業者而言，法令遵循是非常值得留意之處。

### (二)留意非傳統存放匯兌業務，並提升現有企金服務多元性

相信「十三五」規劃或供給側改革將為中國大陸產業帶來相當的變革，

從產業風險或擔保品的變化提高傳統授信業務的困難度與複雜度，加上中國大陸銀行業的競爭將進入白熱化，存放款利差縮窄乃大勢所趨。銀行業的業務機會並非僅限於現有的跨境貸款、跨境資金池或跨境集中收付等功能，還包括相關離岸金融業務、建立各式國際交易平台，以及未來可能的對外直接/證券投資等業務。

因此，建議銀行業者或其他金融業者觀察並把握可能的商機，適當進行轉型，諸如發展人民幣利匯率衍生性商品，為未來發展財富管理、家族理財業務作準備，推出創新的產品或提供全面性的解決方案來促進手續費的收入。此外，考慮到企業走出去以及跨境業務往來的需求，並基於中國大陸現有的金融改革(試驗)政策紅利，在企業金融業務端亦應建立跨境融資平台與融資顧問服務，為企業客戶提供跨幣別、跨區域、跨科目的多元融資策略服務。

### (三)加強對新興產業與個人金融相關業務的重視

隨著中國大陸的經濟結構調整，新產業和服務業的崛起，以及個人所得與消費的提高將是明顯趨勢。因此，建議銀行業加強關注新型態產業經濟發展。增加對新產業、新技術、新業態與新模式的金融商品/服務研發和產業研究，同時也針對新創產業加快探索建立投貸聯動或誘因型融資產的金融服務模式。對於服務業而言，明確現代服務業、新興產行業分類標準和客戶屬性，加快推出細分行業政策，按照風險程度大小給予不同的經濟資源，引導信貸資金從「大而重」的製造業向「小而輕」的新興服務業轉變。

此外，姑不論將來中國大陸個人年均收入是否達成翻倍目標，處於經濟下行週期，零售銀行業務預期將是銀行業務的穩壓器。建議在當地設立子行的銀行業者進一步向個人貸款業務投入資源，尤其車貸與房貸乃重要商品。但也非局限於個人房貸，還可由此向消費貸款、信用卡與財富管理

等多元化的金融服務延伸。

#### (四) 加快創新融資模式，結合非銀行金融機構

如前所述，中國大陸在「十三五」期間將持續進行經濟結構調整，不論在產業面或企業經營環境面都將帶來變革，隨之而起的可能有既有企業的合併重組融資機會，或者新創企業的資金融通需求。建議台灣金融業者在當地發展能評估綜合化經營的可行性，自行投資或尋求當地金融機構合作，發揮投資銀行、租賃、證券、保險與信託等金融機構的綜合經營平台功能，彌補中國大陸現有間接金融服務為主的單調與不足，建構新型態的金融服務模式。

以股權融資服務而言，受到「產金分離」原則或銀行法等法規限制，商業銀行向來對股權融資的操作相對陌生。然而隨著戰略性新興產業的發展，金融業日後可能的發展重點是針對企業種子期、成長期、成熟期與穩定期等不同發展階段的融資特點，推出符合企業生命週期的投融資服務。

### 三、資本面

#### (一) 強化規模、資本與治理體制

承上，由於供給側改革帶來的衝擊，可能使銀行業者在短中期內面對產業經濟變革帶來的風險，勢必增加風險資本方面的要求，與中國大陸當地銀行或外資銀行相比，台灣銀行業者的規模與資本仍相對較低，增資或整併是必須之路。因此，建議推動金融業者透過增資或整併以提升面對供給側改革所帶來的挑戰。

此外，公司治理機制的強化將有助於吸引優秀資本、人才與外資經驗。如前所述，讓銀行擁有更堅實的資本適足性，增資發行新股固然是一個重要選項。然而，強化公司治理體質，引進國際性的大銀行作為戰略夥伴應當也是可行方式，建議銀行業者吸引國際上公司治理、經營各方面比較先

進的銀行參股，藉此機會讓本國銀行轉型，變得更透明化、國際化與更具競爭力。

## (二)嚴守訂價策略，避免過度競爭

資本對銀行而言是寶貴資源，須有效運用、創造價值。台灣銀行業由於廿多年前推動的利率市場化以及開放新銀行設立，導致現在的高競爭低利差局面，在 ROA 與 ROE 仍低於國際間主要銀行的標準，還有加強的空間。面對「十三五」時期中共當局繼續推動的金融改革以及可能帶來的銀行業競爭加劇局面，建議銀行業者在進行每筆放款業務時，確實嚴守風險訂價政策。

此外，銀行同業間的競爭應該是服務差異化的良性競爭，而非重演國內的削價競爭態勢。即便銀行業者在中國大陸發展業務，彼此之間應相互合作、互通有無，交換彼此工作或徵信心得，且宜深耕自己具有優勢的市場，不用集中在某一地區或業務發展。此外，也須教育台商客戶，善用多元融資管道作搭配，在海外市場不能一味套用以往在台灣的環境和思維要求銀行業提供低利貸款。我國銀行業者到中國大陸或東南亞仍不時有削價競爭的情況出現，除了對我國銀行業者不利外，也影響到當地既有銀行業者的經營，甚至使當地金融主管機關觀感不佳，進而影響到我國銀行業者往後海外的拓展，此為我銀行業者自身必須審慎面對且自律之事<sup>43</sup>。

## 四、人才面

### (一)善用中國大陸當地專業人才，組建優秀管理團隊

銀行業者要在中國大陸或其他海外地區發展，須搭配專業化與國際化之人才。讓自己的業務能有特色、提高附加價值。台灣過去在金融方面的實務教育相對稀缺，更遑論國際金融業務專才養成教育。至於專業人才團

---

<sup>43</sup> 本段內容主要參考改寫自鄭貞茂、董瑞斌與謝順峰等(2015)。

隊建立，可從多方面著手。除培育行內既有優秀人才外，亦可考慮挖角當地優秀業務人員。整體而言，儘量做到聘用當地人，尤其在中國大陸當地設立子行的銀行業者而言更是如此，日後中高階主管也逐漸培養當地優秀人才擔任，一來向中國大陸當局昭示銀行深耕當地、成為當地銀行的決心，增加獲取政策紅利的機會；二來也讓當地員工覺得在本行服務有將來、有願景，降低人員流動造成的隱形成本。

展望「十三五」期間帶來的各項變革，市場變動速度加快將是確定的，在授信額度的授權方面，除重大金額專案外，建議先由董事會充分授權當地管理團隊進行決策並對業務績效負責，一來較有效率不致貽誤商機，二來也代表母行對當地子行的信任，讓子行對自己的獲利與風險管理負責。

## (二)建立中國大陸發展人才庫

隨著中國大陸推動供給側改革進行產業轉型升級，銀行業者在中國大陸發展業務的難度將逐漸提高，建議在中國大陸發展業務的台灣銀行業者建立能在當地打拼的人才庫，包含業務、法遵與風險管理等方面人才，並訓練當地幹部儘快融入本行文化，發揮團隊效率，打造核心競爭力。

## 五、風險管理面

### (一)強化與調整自身風險管理政策

根據財務經濟學理論，風險與報酬乃一體之兩面。傳統銀行的收入--利差收入主要是依賴自有資本與槓桿資金，承擔風險而來。風險管理政策於銀行而言，不論是否走到海外發展，皆係相當重要。銀行業在中國大陸發展業務，不論是發展傳統的存放款利差業務抑或賺取手續費收入，皆須留意到中國大陸與台灣兩地環境之不同。特別是與中國大陸客戶間資訊不對稱之情況將更甚於台灣，加以當地沒有如同台灣般便利的聯徵系統與相對可信的財報查核簽證體系，更將提高銀行業者的風險。

相信這樣的情況在中國大陸經濟結構調整期間推動去產能等行動後將更加嚴重，近期台資銀行業者當地授信業務出現幾起大規模聯貸授信倒帳事件(諸如旭光高新、泉州索力與福斯特倒帳案)，在在都值得台灣金融業者警惕。故本研究提醒銀行業者在賺取報酬之同時應謹慎面對並管理相關風險，尤其隨著銀行業者的海外布局加深，將來的風險管理將日趨複雜，跨境風控的重要性將更為明顯，是以本研究建議銀行業須有足夠資本與能力承擔與管理風險。

## (二)對客戶進行差異化風險管理

因應「十三五」時期的變革，當前產業經濟重點與金融風險正在持續變化，風險的傳染性、破壞性也將因而增加。銀行在增強授信服務能力的同時，也需加強信用風險管理，加強風險管理的前瞻性，強化客戶評級、行業限額、法人客戶名單制管理、差別化授權授信等風險制度的剛性管控，加速建立涵蓋表內外、境內外、母子公司在內的集團風險體系資訊，有效控管各類風險。

根據客戶風險管理需要和經營行業信貸資產規模、實際管理能力等確定客戶分級管理。對於去產能的高風險產業進行嚴格信用控管和授權管理，對於風險相對較小的基礎建設、交通運輸、新型城鎮化或政府支持產業，則在風險可控前提下適度提高分支行授權，提高信貸業務效率。

## (三)留意當地政府政策，避免碰觸地雷產業

隨著供給側改革中去產能與去庫存政策的持續推動，相信將有更多產業或企業將列入淘汰名單，台資銀行業者在當地發展授信業務，即便無法積極跟隨當地政府政策方向，享受政策紅利，亦應留意避開可能的地雷產業。根據研究團隊訪談銀行業者，各地區監管當局會定期或不定期發送去產能或應注意產業名單，這便是銀行業者應審慎留意比對與既有授信戶關連的重要資訊，值得參考。

#### (四)投入資源持續關注重大風險議題

如同前面章節所述，「十三五」期間將是中國大陸發展的關鍵期，內部有經濟結構調整的需要，是以推動供給側改革與中國製造 2025 等方略，對外又面臨美國升息、川普當選總統以及既有的出口不振等問題。因此，吾人相信在未來的這幾年將持續面臨許多不確定因素，這些因素將持續影響中國大陸的經濟社會發展，進而衝擊台灣金融業者在中國大陸拓展業務的腳步。舉凡人民幣單邊貶值、資金外流、房地產泡沫化、壞帳率提升等問題，都是影響層面廣大且效果將持續數年的重要風險議題，更不容忽視的，前述這些風險議題彼此也有相當的關連性，可能交互影響，加快或放大對於金融業務的衝擊。職是之故，建議金融業者在最近幾年持續投入人力與資源研究相關風險議題，並研擬應對策略預為因應。

### 六、資訊科技面

#### (一)順應 Fintech 潮流，繼續加強 IT 投資

隨著網路銀行、行動銀行與金融大數據的興起，IT 科技投資將是銀行業者將來發展的決勝關鍵因素之一。中國大陸由於早期金融據點的不發達以及幅員廣大等因素，是以發展出具競爭力且有特色的網路金融與第三方支付產業，再加上政府當局對於彌補現有金融服務缺口的政策需要，相信這樣的趨勢在「十三五」規劃期間仍將繼續。為因應 Fintech 帶來之衝擊，建議台灣銀行業者密切留意數位金融或銀行互聯網化的潮流，以彌補先天據點的不足的劣勢。其次，非銀行業者跨足銀行業務搶攻傳統銀行的業務機會，也對銀行業者造成莫大之威脅，屆時競爭的優勢可能從分行據點的多寡轉為銀行服務的差異性以及與科技配合之便利性所能帶給客戶之附加價值。針對前述變革，建議銀行發展客戶導向之商業模式，進行既有通路的優化或整合，同時考慮在法遵許可的範圍內簡化作業流程以降低成本。

當然，銀行業的 IT 以往便是業務成長的主要催化劑，除能提高營業效率、增加企業客戶效益，推動顧客導向為主的目標，亦可協助業務端加速調整流程，滿足新的業務需求。隨著科技與金融業務多元化發展，以及大數據潮流的興起，IT 與業務人員的合作關係將越趨緊密。建議有意願發展成活躍於亞洲地區(包含中國大陸)金融機構的台資銀行業者在 IT 建設與系統規畫進行改變，從客戶亞洲布局導向的思維發展資訊系統，站在亞洲或跨國境的立場規劃建構母系統，再根據各地需求進行適當微調，以滿足客戶多元跨境服務需求並收規模經濟效益。

## 第五章 結論與建議

### 一、結論

基於中國大陸經濟情勢變化與產業結構調整將對台灣整體產業造成巨大衝擊與嚴峻考驗，本研究藉由探討「十三五」規劃綱要與「2016年中國政府工作報告」等政策文件，希冀透析中國大陸之官方文件與政策措施，搭配統計資料收集與學者專家訪談，以瞭解在相關長短期政策推動下，對兩岸產業與銀行業者可能造成之影響與衝擊，並進一步探討中國大陸經濟結構調整對台灣銀行業者之機會與挑戰所在，最後基於前述研究結果，提出相關因應對策供金融業者與主管機關參考。

中國大陸經濟結構調整下對我國產業產生之影響，根據研究內容，提出以下幾點重要結論：

第一、在金融體制改革與兩岸金融合作發展上，已有相當進展。「十三五」規劃與「2016年政府工作報告」討論範疇廣泛，涉及經濟社會各個層面，亦包含金融政策。由於金融政策緊扣經濟脈動的各個環節，這些議題既互為表裡又相輔相成，具體顯現金融業扶植實體經濟之重要性。對金融業而言，配合官方的產業政策推動方向，亦可獲取政策紅利。

其次、在產業政策上，「中國製造 2025」主要目標在於使中國大陸從製造大國提升為強國，透過智慧製造的推動，帶動其產業轉型升級。供給側改革主要是為改善其國內生產過剩、效率不彰、資源錯置與品質低劣等生產面的結構性問題。一旦政策落實與改革成功，對台灣產業之衝擊將無可避免，然危機亦可能帶來新的商機。值得警惕者，中國大陸的戰略性新興產業與台灣欲推動「五加二」新興產業之範疇多有重疊，端視台商如何在此波政策浪潮中轉型與升級，提升自身競爭力，占得市場先機。

對台灣金融業帶來之機會與挑戰，提出以下幾點重要觀察發現：

第一、中國大陸經濟結構的調整必然也帶來金融業態的轉型與服務重心的轉移，將為當地銀行業者(包含台資銀行子行)帶來的發展機會，包括科技創新產業與服務業相關金融支援業務與消費金融業務之興起。對台商或台灣產業之相關機會，包括專業融資、投資銀行業務、綠色金融，以及食安產業、中小型新創產業、文創產業、電子支付產業等業務，皆是台商以及台資銀行應多所著墨之處。另外，除了商業銀行外，也可能帶來相關非銀行金融機構商機，諸如投資銀行、融資租賃、保險與小額信貸機構等。

第二、中國大陸經濟結構帶來的變革乃一體兩面，在追求商機的同時，亦須考慮挑戰與風險。中國大陸當前面臨非僅單一風險問題，其已擴大形成結構性的問題，最令人憂心者莫過於房地產資產泡沫、匯率貶值風險、資金外移風險、銀行不良貸款率與金額上升風險，以及地方債務風險等。一旦當中風險爆發，彼此交互影響形成系統性風險之機會大增，極有可能造成金融危機，影響所及將非僅一地之金融市場，也可能帶來區域性或全球性之金融風暴。因此，中國大陸政府在推動若干政策時，往往顯得投鼠忌器，房屋限購政策之執行即為明顯例證。相關風險值得台灣金融業者留意與關注，並預先準備因應對策。

## 二、建議

英國作家狄更斯(Charles John Huffam Dickens)在《雙城記》中寫到，「這是一個最好的時代，也是一個最壞的時代」(It was the best of times. It was the worst of times)。對於台灣銀行業為主的金融業者而言，同樣適用。中國大陸經濟結構帶來的變革乃一體兩面，有商機也有風險，端視銀行業者如何研擬策略加以因應。因應得宜，變化將變為商機，則是最好的時代；因應失當，變化將變為危機，則是最壞的時代，以下謹提出數點建議供台灣金融業者與主管機關參考。

## (一)金融業者

對於台灣銀行業者而言，中國大陸經濟結構調整期間供給側改革主軸及相關金融改革乃操之於中國大陸當局手中，姑不論改革進度的快慢或成效，即便改革將帶來潛在的紅利，也須善用自身優勢，規劃策略並提出具體作為方能掌握商機。此外，此次經濟結構調整涉及的經濟社會發展變革乃全方位，是以金融業者也需有全方位的應對策略，故以下針對第四章第三節提到之策略、業務、資本、人才發展、風險管理與資訊科技等六大面向簡單提出數點因應建議供銀行業者參考，摘要如表 5-1 所示：

【表5-1】銀行業因應中國大陸經結構調整之因應對策建議

面向	因應對策
策略	1.慎重規劃發展策略；2.研議供給側改革可能商機，掌握將來獲利機會；3.靈活運用間接/潛在商機，無庸執著當地設立分支行
業務	1.關注當地市場業務開發與法令遵循；2.留意非傳統存放匯兌業務，並提升現有企金服務多元性；3.加強對新興產業與個人金融相關業務的重視；4.加快創新融資模式，結合非銀行金融機構
資本	1.強化規模、資本與治理體制；2.嚴守訂價策略，避免過度競爭
人才發展	1.善用中國大陸當地專業人才，組建優秀管理團隊；2.建立中國大陸發展人才庫
風險管理	1.強化與調整自身風險管理政策；2.對客戶進行差異化風險管理；3.留意當地政府政策，避免碰觸地雷產業；4.投入資源持續關注重大風險議題
資訊科技	順應 Fintech 潮流，繼續加強 IT 投資

## (二)政府機構或整體環境

如同前面章節所述，銀行業因應中國大陸經濟結構調整的變局，在中國大陸發展業務，除了業者自身的努力外，亦須得到主管機關從旁協助支持，以下謹針對經濟產業發展與金融業務拓展提出數點建議供主管機關參考：

### 1.加速融入區域經貿整合組織，為產業與金融業尋求分散風險機會

台灣乃小型開放經濟體，經濟發展仰賴進出口貿易甚多。就現況觀之，出口到中國大陸金額占總出口金額的四分之一強，今(2016)年開年前兩個月因為對美國出口大幅成長 11.3%而緩和了出口疲弱的態勢，然整體出口還是呈現衰退跡象。針對新常態可能造成台灣出口減緩的問題，建議除了以分散出口降低衝擊之外，同時再次告訴吾人台灣應加速融入區域經濟整合，以及洽簽自由貿易協定以降低關稅障礙的迫切性。

### 2.積極鼓勵台灣企業轉型升級以符合變局

中國大陸是台灣重要的出口地區，也是台灣企業海外設廠生產的重鎮，在中國大陸進行經濟調整結構、開放市場的過程中，台灣在中國大陸優惠待遇將逐漸減少。不再具有優勢的台商，不論是轉型升級、引進新產業，甚至退出市場，都將對台灣產業帶來考驗。因此，面對中國大陸經濟變局，政府可積極協助台灣產業升級，積極鼓勵或協助創新，並且在中國大陸產業轉型至以服務業為主的新常態之下，協助台灣服務業進駐掌握商機。

值得注意的是，面對中國大陸扶植紅色供應鏈帶來的壓力，台灣廠商中長期須提高自身附加價值及生產力，帶動經濟永續成長。唯有厚實自己競爭力，因應全球供應鏈改變的挑戰，方能在兩岸產業競爭合作態勢中找到自己的關鍵位置，成功分享中國大陸經濟轉型的政策紅利。屆時台灣金融機構與台商互相配合，產業金融互為表裡，相得益彰，相信將更具意義。

### 3.強化對外關係，支援金融業者海外發展

不論是基於主動發展亞洲區域銀行、配合政府新南向政策方向的策略或者被動因應中國大陸風險提升帶來的分散風險需求，我國金融業者都可能因此赴海外其他地區發展業務，除了國內主管機關核准外，亦須目標國主管機關的許可准入。建議包括金管會在內的政府單位或金融業公協會等週邊單位善用國際關係與台灣特殊地位，強化與駐外館處、外國主管機關、台商組織或金融業公協會組織的聯繫與溝通，設法減少我國金融業者在海外發展的進入障礙。

### 4.賡續協助金融業者推動數位金融或金融創新

隨著中國大陸持續推動經濟結構調整與相關金融改革，加上當地金融科技浪潮的威脅，金融業在當地發展傳統業務可說日益艱困，從銀行業利差縮窄的趨勢可見一斑。此刻，換個角度思考，未嘗也不是台灣金融業者推動數位金融或金融服務創新的好時機，若能結合金融大數據能力在科技金融領域進行發揮，或者在區塊鏈(BlockChain)業務進行探索，相信有可能在此波的金融業困局中找出新出路，是以建議主管機關以獎勵投資或放寬限制等方式協助金融業者進行數位轉型。

### 5.協助金融業者蒐集與建構海外布局法規等詳細資訊

隨著我國金融業者亞洲區域(包含中國大陸)布局的加深，蒐集海外資訊與相關法規的重要性日益突顯。尤其近來各國政府紛紛因稅收緣故或反洗錢、反逃漏稅政策方向，紛紛對外國或本國金融機構課以重罰。中國大陸中國人民銀行亦在 2016 年 12 月末發布修訂後之《金融機構大額交易和可疑交易報告管理辦法》，進一步加強對洗錢、恐怖融資及腐敗、逃漏稅等犯罪活動的監測和打擊力道，基本上與 2016 年 9 月杭州召開的 G20 領導人會議關於加強反洗錢與反恐怖融資工作的原則要求一致。在此一浪潮中，我國銀行業者亦無法倖免，近期亦發生數起海外遭裁罰事件，除金錢

損失外，對於金融機構重視的聲譽與信用亦造成不少打擊，是以蒐集海外業務資訊與相關法規不但重要，且有時效性，實不容怠慢。

然考量到蒐集與建構完整資訊的費用高昂，加上為收規模經濟之效，由主管機關或公會出面進行整合有其必要性與利益<sup>44</sup>。一者為延伸資訊價值，透過主管機關或公協會蒐集，可幫助業者落實風險管理，降低產業資訊成本，更可進一步協助建立區域風險預警機制，讓國內投資人、產業界清楚認知區域金融風險態勢。再者，透過蒐集資訊，可以幫助銀行或產業尋找適當併購標的、減少試誤成本與不必要的裁罰，同時迅速熟悉地區差異，快速切入當地金融市場。

---

<sup>44</sup> 根據本院 2017 我國金融業營運趨勢展望調查，「當地金融監管環境挑戰」、「難以打入當地市場」與「不瞭解當地法令」為國銀海外發展最大的困難與挑戰。同時，業者也認為「主管機關政策鼓勵、配合」為金融亞洲盃可以落實的重要因素。

## 參考文獻

### 中文部份

1. BP 中國 (2016), BP 世界能源統計年鑒, 第 65 版, 2016 年 6 月。
2. 人民日報(2016), 「七問供給側結構性改革: 權威人士談當前經濟怎麼看」, 2016 年 2 月 16 日。
3. 人民網(2008), 「我國國有企業改革與發展 30 年」, 改革開放 30 週年系列, 2008 年。
4. 中國國務院(2015), 「中國製造 2025 行動綱領」(國發[2015]28 號文), 中國國務院, 2015 年 5 月。
5. 中國國務院(2015), 「2015 年政府工作報告」, 中國國務院, 2015 年 3 月。
6. 中國國務院(2016), 「2016 年政府工作報告」, 中國國務院, 2016 年 3 月。
7. 世界鋼鐵協會 (2016), 鋼鐵統計年鑒 2016, 2016 年 11 月 15 日。
8. 王儷容、沈中華、葉俊沂與謝順峰等(2015), 「大陸金融與經濟早期預警指標探討」, 台灣金融研訓院, 2015 年 11 月。
9. 田俊榮、白天亮、朱雋與劉志強(2016), 「中國經濟新方位」, 人民日報, 2016 年 12 月 14 日。
10. 朱浩民、王嘉緯與謝順峰等(2015), 《中國大陸「一帶一路」政策與亞洲基礎設施投資銀行對台灣銀行業之商機與挑戰》, 台灣金融研訓院, 2015 年 12 月。
11. 常修澤(2015), 《論需求管理與供給管理相結合的新方略》, 2015 年 12 月, 北京大學研討報告。
12. 鄭貞茂、董瑞斌與謝順峰等(2015), 「台灣銀行業者發展亞洲區域銀行之研析」, 台灣金融研訓院, 2015 年 11 月。
13. 廖天舒、金偉棟、何大勇與劉月(2016), 「從國際經驗看中國的供給側改革—聚焦去產能中的壞帳處置與員工安置問題」, BCG 研究報告。
14. 盧陽正、朱浩民、林士傑與謝順峰等(2015), 中國大陸經濟金融情勢變化對台灣銀行業之影響與因應對策, 台灣金融研訓院, 2015 年 12 月。
15. 謝順峰(2013), 「從台銀行慶看台灣銀行業大陸佈局與未來發展」, 兩岸金融電子報第 12 期, 台灣金融研訓院, 2013 年 6 月 13 日。
16. 謝順峰與鍾銘泰(2016), 「當前中國大陸供給側改革之成效初探—兼論對台資銀行之影響」, 兩岸金融季刊, 第 4 卷第 4 期, 2016 年 12

- 月。
17. 蔡曜如(2010)，金融危機對金融體系與總體經濟之影響，全球金融危機專輯，中央銀行，2010年3月。
  18. 鍾欣怡與許易民(2015)，當前中國大陸房地產市場的走勢及影響初探，臺灣經濟金融月刊，第五十一卷第一期，第22頁至第30頁。
  19. 龔天益、王儷容與謝順峰等 (2014)，《上海自由貿易試驗區成立對台灣銀行業中國大陸業務發展之影響》，台灣金融研訓院，2014年11月。

## 英文部份

1. IMF Survey, World Economic Outlook Update, October 4, 2016.
2. OECD Economic Surveys China, November 2016.
3. SWIFT, Euro surpasses RMB in traditional trade finance, November 23, 2016.
4. World Bank (2015), 《Doing Business 2016》, October 28, 2015.

## 附錄一 訪談紀錄

### 甲智庫訪談紀要

#### 台灣金融研訓院金融研究所

#### 「中國大陸經濟結構調整對我國金融業的機會與挑戰」

#### 訪談紀錄

一、拜訪對象：甲智庫郭經理、陳研究員

二、拜訪時間：2016年10月03日下午14點00分-16點00分

三、拜訪地點：甲智庫某研究中心2樓會議室

四、拜訪成員：謝順峰研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

鍾銘泰研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

黃杭浚分析師(台灣金融研訓院金融研究所)

#### 五、訪談記錄：

1. 中國大陸在經濟新常態下，「十三五規劃」時期未來五年經濟成長率平均至少須維持6.5%。試問您對中國大陸下半年與今年度經濟情勢之看法？原因為何？

答：十三五規劃我們認為6.5%是一個平穩的數據，也是新常態下能做有結構性的調整，並讓經濟維持一個穩定發展的平衡值，在下半中國的經濟指標有轉好的趨勢，跟全球經濟與在中國上半年有出台一些刺激的政策可能有相關，整體而言維持6.5%的應該是可能的。下半年某些數據有慢慢反應供給側改革（三去一降一補的部份）有些成效，可再觀察對結構調整政策的效果，對明年經濟情勢的影響與方向。

看好的部份，消費在社會零售總額有實際再成長，8月份的數字已成長到10.2%，出口也是由負轉正，顯示刺激進出口的政策有達到一些效果。就業方面，新增就

業人口來到113萬人，達到全年目標的95%。推動創新創業的政策與降低企業成本的政策，也讓高技術產業的增加值來到11.8%，新登記1.46萬家。

看壞的部份，目前供給側改革提出要三去一降一補，有新聞說去產能已提前達到目標，但有智庫反駁說去產能的目標跟實際上的差距仍然很大。另外傳聞習近平政權不穩，加上打貪讓中共人事波動很大，所以中共內部政權不穩，在經濟上能施展的地方就有限。故現在短期間大刀闊斧的改革，可能不是習近平現在關心的，政局的不穩可能是一個很大的干擾變數，預期領導小組可能會發生變動，高層領導的衝突與矛盾，可能干擾未來的改革政策。

2. 中國大陸政府提出「一帶一路」倡議，對於中國大陸未來經濟發展上之正負面效益為何？對台灣影響為何？台商之可能商機？以我國的新南向政策來看，有無可能搭中國大陸「一帶一路」政策順風車？

答：一帶一路不能說是一項政策，因為一帶一路公告的名稱是「一帶一路的願景與行動」，一般政策文件會稱做「某某綱要」或「某某若干意見」，細讀全文後並沒有出現KPI或是具體那個部會要分管什麼業務。日本的智庫認為一帶一路比較像願景或是宣示，我們認為比較像是外交的倡議，但目前來看，就是把國內產能對外輸出，利用國內過剩資金用資金融通的方式，讓中國大陸國企參與當地的基礎建設，再用亞投行或絲路基金把資金借貸，並設定還款日期與還款方式，例如中泰鐵路就是用大米換鐵路，用部份農產品抵押還款。

不過一帶一路並沒有很明確的組織清單，如哪幾國是一帶一路的對手國，所以我們認為比較像是外交倡議。透過這樣的包裝，一方面把國企與過剩產能對外輸出，一方面達到外交連結的效果去拉攏一帶一路沿線國家。對於經濟正負面的效益，外交上的效益是大過經濟的，因為過剩產能規模過大，能真正消耗中國國內產能胃納量其實有限。另外一帶一路是跟個別國家簽訂協議，但能落實到何種程度仍有待觀察，例如基礎建設可能會碰到當地民眾抗議，或政權更換後無法繼續配合，這些風險都很大。但要解決產能過剩還是回到源頭去解決國內投資的問題，但這

又牽涉到地方政府GDP的問題。

一帶一路對台灣影響有限，因為一帶一路大部份的建設都是建電廠、鐵路、公路或高鐵等，台灣能參與的並不多，而且又屬於大型計畫，台灣內需市場小，基建廠商必然較少，也拼不過國際大廠。

新南向政策提到要強化跟東南亞國家的交流，要把東南亞視為內需市場的延伸，但何謂內需市場，是必須要在當地受到國民待遇，但東南亞除了跟新加坡有簽訂FTA外，其他國家並沒有簽訂相關協議，且語言文化、關稅、服貿障礙等問題存在，故要視為內需市場延伸還很遙遠。新南向可否搭一帶一路政策的順風車，一帶一路的內涵是消耗過剩產能，參與基礎建設；現在新南向政策的內涵是要歡迎這些新南向國家來留學觀光，增加人流與資訊流，但並沒有看到商品流或產品能做到立即的改變，我們認為能在新南向與一帶一路搭順風車的企業，主要是有在大陸設廠並且產品也適合賣到新南向國家，可利用台灣的政策培訓新南向的幹部，並跟大陸的據點做分工。

我們認為要進去新南向一定要跟中國大陸合作，例如研華是跟中國當地系統整合商合作在走出去，是整合在中國大陸系統商之下，所以台商反而是利用中國大陸走出去的政策結合，而不是利用新南向政策從台灣出去。

**3. 面對中國大陸所推出之產業發展政策所帶來之商機及挑戰，您認為對兩岸經貿之影響為何？台商應該如何看待這個政策帶來之機會？以及相關機會背後的可能風險為何？**

答：互聯網+在十三五時期是所謂創新發展或產業結構調整較重要的政策，實際推出的政策包含國務院層級、中央、地方政府、各部會，政策是相對完善且資源有投入，可以預期互聯網+成效的展現。互聯網+有呼應到供給側改革，企業透過互聯網的技術可以達到供給側改革，搭配產業政策做到轉型，因這些企業已認知到未來發展核心能力。除了成本、效率外，有很大部分是在數據，所以他們經營模式有很大一塊是在建立數據，這些數據就變成中國製造2025自動化的根基。互

聯網+比較從產業體系去思考，不只是技術也有做標準、配套、人才、基礎建設等服務。

相較之下，台灣的生產力4.0政策，產業體系的概念沒有這麼完整。未來兩岸要合作的產業，會走向與地方企業合作的模式，例如研華與地方的系統商合作並負責其中一個子系統，而非自行與中國地方政府接洽，因為與地方政府打交道會產生很多風險，而是讓當地合作廠商去處理這塊問題。至於PPP模式對台灣廠商風險太高，雖然中關村的碧水源是走PPP模式並成功上市的企業，但對台灣廠商來說太困難。

**4. 中國大陸當局提出「調結構」，產業勢必面臨轉型升級。試問中國大陸產業未來之優勢與走向，重點產業(例如晶片)為何？這些產業對台灣在全球供應鏈上之影響為何？是競爭關係或合作關係？應如何合作？**

答：中國製造2025針對每個關鍵技術發展有技術藍圖，像晶片產業的需求與市佔率都有年度規劃與預期，既然已知道對方的目標，就可以跟他們尋求合作機會，因為不跟他們合作，中國大陸為達目標也會跟別人尋求合作。未來晶片產業成長最快的還是中國大陸，會較容易吸引關鍵廠商過去。

對台灣影響，像台積電在大陸仍是全資，技術應可保留幾年優勢，但人才外流可能是較大的問題，中台背後的競合關係會演變成人才在哪裡，競爭力就建立在哪裡。

**5. 中國大陸積極推行「供給側改革」，重點方向為何？落實成效為何？對產業與銀行業之影響為何？**

答：去產能、去庫存、去槓桿比較是從企業本身轉變，而不是從政策，如去庫存是企業利用互聯網+系統做大規模客製，有訂單才做所以是零庫存；降成本比較偏向政策驅動。成效方面，由於去年才提出，故仍有待觀察。

**6. 對於中國大陸其他相關議題的觀察分享，如房地產、股市等？**

答：中國大陸為何有產能過剩，因為地方政府利用土地擔保，透過政府融資平台獲得資金去補貼企業衝高GDP，當房地產下滑土地擔保便會被影響，所以之前打房打一陣子又放鬆，就是怕地方債務爆發，影響地方政府的擔保，所以是整個金融體系連鎖風險。可以分析探討房地產背後的驅動力，例如供需面、債務面、地方擔保，來預測趨勢發展的機率。

在兩岸合作的軌跡上，馬政府時期曾建立許多產業合作模式，如研討會、智庫專家平台、地方政府的產業試點等，但目前政黨輪替後，有些政治上的干擾，所以讓這些產業合作產生一些困局沒有繼續下去。

新南向政策若要推行，應該要建立一平台讓雙方政府機構可以溝通，若政府不方便亦可用智庫平台，來建立產業合作共同的願景或目標，之後才能選擇要合作那些產業與項目，一步一步向下推展。

## 乙智庫訪談紀要

### 台灣金融研訓院金融研究所

#### 「中國大陸經濟結構調整對我國金融業的機會與挑戰」

##### 訪談紀錄

一、拜訪對象：乙智庫副院長

二、拜訪時間：2016年10月12日下午16:30至17:30

三、拜訪地點：乙智庫會議室

四、拜訪成員：謝順峰研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

鍾銘泰研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

林佳慶研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

黃若瑜分析師(台灣金融研訓院金融研究所)

##### 五、訪談記錄：

1. 中國大陸在經濟新常態下，「十三五規畫」時期未來五年經濟成長率平均至少須維持6.5%。試問您對中國大陸下半年與今年度經濟情勢之看法？看好或看壞之原因為何？

答：個人看好中國大陸下半年的經濟成長率，因為中國大陸的對外貿易依存度比台灣還要低一點，加上全球景氣下半年可能會好轉，對於未來五年經濟成長率平均至少須維持6.5%，短期來講是可能的，但長期來說因為還存在債務、全球經濟情勢變化等外在因素，明年以後是否還會維持經濟成長率平均6.5%，存有莫大的變數。

十三五規劃中談到中國製造2025，許多專家學者分析中國大陸要達到規劃中這麼高的目標，是很困難的，因為歐美各國等先進國家也在開發智慧製造，製造能量依舊勝過中國大陸；除了發展製造之外，中國大陸也想發展內需型的服務業，但是國內儲蓄率仍然偏高，因為對於未來的生活前景是不確定的，中國大陸年金制度、養老制度、安老制度不夠健全，這樣的不確定性會使消費的慾望降低。以去年而言，想要依靠內需卻拉抬不動，基本工資調整也無法拉升，所以將錢直接

投入股票市場，但股市上升一段時間之後也就掉下來，對於拉抬內需的效果不大，持續是擺盪的狀況。

投資方面則更加的危險，中國大陸概念上希望有很多新投資能夠取代舊的投資，但是習近平及李克強的看法並不一致，就算能夠靠投資來拉抬經濟局勢也很危險，因為很少國家是靠著投資來維持經濟成長動能，一般國家投資佔 GDP 比重達 30% 左右就已經很高了，中國大陸卻達到 40-50%，這並非能永續性的現象。

## **2. 現行中國人民銀行實行寬鬆貨幣政策，且利率上限取消。請問對產業及金融業之影響？未來人行可能措施為何？**

答：中國大陸本身其實就是實行寬鬆貨幣政策最大的實驗室，實行寬鬆貨幣的後果，往往貿易商品類不容易上漲，所以寬鬆貨幣的政策效果一定是反映在可以上漲的產業上面，也就是房地產；如此而言，透過任何的方式去打房，效果其實都有限。

現行房地產市場泡沫化的情形非常嚴重，中國大陸過去的控制力很強，使用選擇性信用管制、定向降準的方式來控制市場，但是目前房地產產生的泡沫會壓縮貨幣政策空間；目前全世界實行寬貨幣政策效果有限，包括中國大陸，實行寬鬆貨幣政策對經濟體有其侷限性，政策若有造成實質效果便好，否則只是在累積泡沫。現行在面對人民銀行前年以來已經降準、降息這麼多次，貨幣環境已經非常寬鬆，相信未來會較為約束，政策應會有所收斂。

中國人民銀行實行寬鬆貨幣政策對產業及金融業之影響，我認為現行產業與資金的關係較不密切，現在發展產業關鍵在於技術還有人才，政策對產業的影響並不明顯。而金融業的問題我想還是在債務、壞帳，政策對其影響也不大。

## **3. 今年開年以來，人民幣波動加劇，在貿易順差創下歷史新高之際，惟進出口均呈現大幅衰退。試問人行對人民幣匯率政策可能為何？您對未來走勢之看法？對進出口未來之看法？**

答：依據慣性，目前為止人民幣貶值狀況已經創新低，人民幣政策依舊會維持相對弱勢，外在的因素主要在於美國 QE 已經結束，當初習李剛上台的時候，信心滿滿的要將外需轉成內需，就不需要再靠任何刺激政策，因為刺激政策是刺激出

口的，但後來內需及外需都沒有抬升，在內需起不來且不能犧牲經濟成長率的前提下，只好靠著人民幣貶值刺激出口，若要依賴出口，人民幣便不能維持強勢。觀察現在全世界貿易可發現一個有趣的現象，就是全世界增相生產以因應出口的減少，競相貶值維持出口，造成當今這等局勢，與美國的再工業化的影響有關，過去生產是有人買、有人賣，但現在大家都在賣東西沒有人買，自然就賣不動了。美國景氣好很久了，但亞洲的出口衰退也很久了，代表亞洲的景氣已經逐漸與美國的景氣脫鉤。

**4. 中國大陸官方提出「一帶一路」倡議，試問對於中國大陸未來經濟發展上之正負面效益為何？對台灣影響為何？台商之可能商機？就我國的新南向政策來看，有無可能搭中國大陸「一帶一路」政策順風車？**

答：對於中國大陸而言，一帶方面，也就是往中亞去，較無證政治上的干擾，推動上較為平順，但同時經濟效果也不大；一路這邊則是變數極多，東南亞局勢變化多端，與美日等國家有很大競爭，不論是高鐵、港口等基礎建設投資，都遇到其他大國的競標。

這段時間不只是南海的地緣政治問題，包含陸地東協河川(湄公河流域)，有很多爭議在其中，對東南亞國家的心態來說，其實也就是看風向，美日國家給的益處較多，便會靠過去，中國大陸給的較好，那就會靠近中國大陸一點，所以我對於一帶一路的看法較為保守。可以觀察 TPP 及 RCEP，RCEP 今年恐怕已經談不成，以後就更難談成。RCEP 已經有很多的國家是 TPP 的成員，未來美國大選確定，當美日的國會通過正式加入 TPP，包含菲律賓、泰國、印尼、印度也會考量加入，發展的可能性也許會朝這樣的發展，美日在 TPP 及東南亞的影響力越來越大，這也是中國大陸最不願意樂見的。

一帶一路對台灣的影響相對較小，中國大陸在東南亞的發展主要是基礎建設，台灣能夠搭中國大陸順風車的廠商也就是中鼎等固定的那幾家廠商，對全面性的影響不大。台商要搭順風車也比較難，台灣比較偏向產業及服務業，建議走自己的路就好。

**5. 中國大陸自貿區自 2015 年起擴展為 4 個，就您的觀察，自貿區政策之成效如**

**何？對台商的影響為何？**

答：任何的開放相信都會帶來一點效果，但是自由貿易區的效果在全世界由長期來看，效果都不大，屬於暫時性的目標。總體來看，出口能不能維持，還是要從結構性、技術層面去加強較有效果。

**6.中國大陸現階段對央企改革甚為重視，試問央企壞帳升高對銀行業之衝擊程度？政府該如何解決央企壞帳與殭屍企業問題，可能採取之手段為何？**

答：中國大陸以往的壞帳嚴重時，從外部來看，都認為他會發生金融危機，但實際上中國大陸為了不讓危機發生，使用各式各樣的手段，像是成立資產管理公司轉移壞帳等，至今也沒有發生金融危機，時間久了大眾也不敢批評。

中國大陸要解決央企的問題，我這裏猜測，概念上中國大陸比台灣還要資本主義，台灣的想法是希望所有的產業都可以茁壯，但隨著市場化越來越明顯，中國大陸要解決央企問題，也許透過資產處理的方式，也許透過民營化，建立一些退場機制，畢竟過度投資的情況嚴重，所以這方面的處理我猜測中國大陸在央企問題的處理上會比台灣積極。

**7.面對中國大陸所推出之產業發展政策所帶來之商機及挑戰，您認為對兩岸經貿之影響為何？台商應該如何看待這個政策帶來之機會？以及相關機會背後的可能風險為何？**

答：中國大陸市場的確是有商機存在，在中國大陸的台商製造業也希望漸漸轉型成服務業，但是成功的很少，中國大陸係人治的社會，當中的潛規則難以預測也造成一些進行上的阻礙。台商在這樣具有威權性的地方是否真的能夠取得服務業商機，以及到底這是否是一個商機則有待商榷，仍須謹慎評估。

**8.中國大陸官方提出「調結構」，產業勢必面臨轉型升級。試問中國大陸產業未來之優勢與走向，重點產業(例如晶片)為何？這些產業對台灣在全球供應鏈上之影響為何？是競爭關係或合作關係？應如何合作？**

答：競爭或合作關係，紅色供應鏈你也可以加入他們，就是合作，事實上台灣的廠商較沒有所謂的國籍概念，商機在全世界任何地方出現，這些身處台灣的國際大品牌就會往哪裡去，不僅僅是中國大陸，哪邊有機會就會往哪邊去，大老闆心

理關心的還是怎麼樣能夠賺到錢。

長期來看調結構有兩個層面，一是產業升級、二是產業的完整化(供應鏈)，對台灣的衝擊很大，其實是有好有壞。中國大陸調結構，講到半導體產業，舉與台灣的半導體產業為例，都是產業的中上游，如何維持優勢，非常重要，目前半導體產業資源過度集中、大到不能倒，已經投資太多，以長期來講沒有競爭力的，就必須將資源適度分散。台灣面板產業具有競爭力，但是結構出問題，下游都在別處，上游已經做出一流的面板，但是沒有下游出海口，必須思考如何建立，避免過度依賴某幾家大客戶。

過去政府希望為兩岸搭橋，但是廠商始終不上橋，並非沒有努力過，當然個別廠商的合作還是有的，從國家的角度來看，對個別廠商好的不一定對國家好，建議沒有競爭力的產業就別再硬撐了。中上游發展的好的產業，下游都掌握在其他人的手上，建議要建立更穩固的下游，僅有上游沒有下游除了銷售去處受限，利潤也受到很大的限制。

**9.現行中國大陸政府積極推行「供給側改革」，重點方向為何？落實成效為何？對產業與銀行業之影響為何？**

答：現在的供給策改革，並非全然像以前的雷根經濟學提倡的減稅增加經濟動能的概念，而是希望讓資源做更有效的運用，落實的成效現在來談還太早，因為供給策改革改革的阻力很大，要判斷這些央企營運上是否有效率很困難，但整體而言供給側改革方向是對的。

對產業及金融業的影響，原則是短空長多，改革勢必會有陣痛期，但對銀行業長期而言有其好處，因為產業的體質調整好，銀行的業務也會更加穩健。

**10.請問對中國大陸房地產市場泡沫化的看法為何？**

全世界最難控制的價格就是房地產的價格，只要全世界的中央銀行持續寬鬆貨幣，房地產價格就很難下降。在金融海嘯時大家努力投資也製造了很多泡沫，美國預計在 12 月升息，就是希望能夠不要再製造泡沫。

## 丙大學訪談紀要

### 台灣金融研訓院金融研究所

#### 「中國大陸經濟結構調整對我國金融業的機會與挑戰」

##### 訪談紀錄

一、訪談對象：丙大學教授

二、訪談時間：2016年9月23日下午16:00至17:00

三、訪談地點：本所會議室

四、訪談成員：謝順峰研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

鍾銘泰研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

黃杭浚分析師(台灣金融研訓院金融研究所)

五、訪談記錄：

1. 中國大陸在經濟新常態下，「十三五規畫」時期未來五年經濟成長率平均至少須維持6.5%。試問您對中國大陸下半年與今年度經濟情勢之看法？看好或看壞之原因為何？

答：觀察中國大陸過去所有的五年規劃，GDP成長目標大多都能達成，所以研判本次十三五規劃期間GDP6.5%的目標應該能達成，但為達成目標都會做一些調整，讓GDP維持在目標上下。不過這並不重要，我認為重點在於經濟成長組成的內容，調結構才是重點，且中國大陸經濟也要出現下行才是健康的，因為經濟發展到一定程度會正常調整結構發展，但目前中國大陸GDP有一個很大的隱憂就是房地產投資泡沫持續擴大。

2. 現行中國人民銀行實行寬鬆貨幣政策，且利率上限取消。請問對產業及金融業之影響？未來人行可能措施為何？

答：雖然利率上下限已於2015年10月24日完全取消，但官方仍會指導利率，並非完全的自由化。現在中國大陸的貨幣政策無法有效率的發揮功效，即使降準降息也無法將資金導引到最有投資效率的產業，反而跑到不效率的國營企業去，形成僵屍企業，故政策效果相當有限。2015年貨幣政策的用語是適度寬鬆，今

(2016)年是中性偏寬鬆，故未來會繼續用逆回購等政策來做短期調節，並用針對性的政策，讓資金跑到真正需要的產業去，不會再全面降準降息，以免加速資金外移。

**3.今年開年以來，人民幣波動加劇，惟進出口均呈現大幅衰退。試問人行對人民幣匯率政策可能為何？您對未來走勢之看法？對進出口未來之看法？**

答：過去一年來，中國大陸政府雖不斷強調人民幣沒有存在貶值的基礎，但就是有問題才會一直打預防針。自從 2015 年八月人民幣匯率改革開始改盯住一籃子貨幣，中國大陸對歐洲與日本的出口總和比美國還多，所以相較盯住美元，現在調整為觀察一籃子貨幣的指數，才符合實際情況。再來中國大陸因去年八月犯下大錯讓人民幣大幅貶值，使市場形成預期貶值，費了很多功夫處理，之後應不會讓人民幣再形成貶值預期，因為這會讓投機行為一發不可收拾。所以未來半年內在貶值預期還沒消失前，人民幣應只會微幅貶值，不致出現大幅貶值，當然也有可能在大眾沒有預期的情況下大幅貶值。

**4.中國大陸官方提出「一帶一路」倡議，對於中國大陸未來經濟發展上之正負面效益為何？對台灣影響為何？台商之可能商機？就我國的新南向政策來看，有無可能搭中國大陸「一帶一路」政策順風車？**

答：針對一帶一路，台灣不用存在過度預期。要看台商有沒有什麼利基，即便沒有一帶一路，台商在海外市場發展本來就跟著商機在走。

**5.中國大陸自貿區自 2015 年起擴展為四個，今年更增加七個，就您的觀察，廣東自貿區與福建自貿區之成效如何？對外招商情況是否符合預期？對台商的影響為何？**

答：上海自貿區提到會爭取放寬合資金融機構外資持股比例限制，這會讓外資金融業更有主導權。平潭自貿區招商情況是由福建省政府主導，廈門則是廈門市政府，所以兩方有點在競爭的意味，平潭有建置許多硬體，但因為地點的問題，成果不如預期。自貿區重點在於制度創新，現階段對外招商已經不是主要目的。

**6.中國大陸現階段對央企改革甚為重視，試問央企壞帳升高對銀行業之衝擊程度？政府該如何解決央企壞帳與殭屍企業問題，可能採取之手段為何？**

答：目前國資委正在整頓央企改革，但仍有相當的困難。央企改革是一定要做的，但阻力很大需要時間來完成。央企壞帳對銀行的影響蠻大，目前中國大陸正以各種手段方式來解決，如債轉股、借新還舊等方法。中國大陸早期 1997 年開始利用資產管理公司來處理呆帳，但當時能成功是因為銀行規模小相對容易控制，現在銀行規模太大壞帳太多，跟當年情況不同，所以沒這麼樂觀，超出政府掌控所以困難重重，只能利用各種手段用時間換取空間，等待自行解決。

**7. 中國大陸官方提出「調結構」，產業勢必面臨轉型升級。試問中國大陸產業升級對台灣在全球供應鏈地位之影響為何？**

答：中國大陸在調整經濟產業結構後，紅色供應鏈一定會形成，且強調在地化發展，台灣產業受現實面影響，必須加入此一行列，這會回頭對台灣本地的就業情況產生不利的影響，現在台灣高科技產業幾乎都跑到中國大陸了。

**8. 請問對現行中國大陸現今房地產市場看法為何？是否有泡沫破裂危機？**

答：中國大陸房地產是目前最大的隱憂，現在房地產已有限購等政策但仍無法將房價打下來。相信房地產總有一天會下來，但若下滑過猛將對銀行業造成傷害。目前人民銀行不敢實施全面性寬鬆的原因，在於資金不會流到有效率的實體產業，反而是流到股市、房市去。如果一般民眾沒用槓桿進入房市那還沒關係，問題是這幾年來因為資金太過寬鬆，民眾都利用槓桿借資金進入股市，這也是先前中國大陸股市崩盤這麼快的原因。現在民眾用高槓桿做房地產投機，除了跟銀行借錢之外，還利用 P2P 去借錢，若房價下滑，後果不堪設想。

**9. 請問對於人民幣匯率走勢和股市發展有何看法？**

人民幣匯率則是不能再讓貶值預期形成，若匯率再大幅貶值，中國大陸也承受不了，但我認為中國大陸政府會調控房市、匯市不會再犯大的錯誤，但現在就怕爆出中國大陸沒有處理經驗的新問題。股市就相較樂觀，現在深港通準備要開通了，RQFII 也要放寬，明年 MSCI 可能就將 A 股納入新興市場指數，所以我認為中國大陸股市長期是看多的，且房價若下跌的話，資金會跑到股市。

人民幣進入 SDR 我認為不是一個一次性的重大事件，因為人民幣納入 SDR 是個緩慢的過程，不是突然加入的，所以人民幣匯率還是回到經濟基本面來討論。

## 丁智庫訪談紀要

### 台灣金融研訓院金融研究所

#### 「中國大陸經濟結構調整對我國金融業的機會與挑戰」

#### 訪談紀錄

一、訪談對象：丁智庫林組長、丁研究員

二、訪談時間：2016年10月14日上午10:00至13:00

三、訪談地點：丁智庫12樓會議室

四、訪談成員：謝順峰研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

鍾銘泰研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

黃杭浚分析師(台灣金融研訓院金融研究所)

五、訪談記錄：

1. 隨著中國大陸推動產業轉型升級與供給側改革，將來台灣廠商到中國大陸去發展哪類產業較有機會？

答：台商西進多年後，就現在看來現代服務業相對製造業好，因為中國大陸在進行宏觀調控與產業結構調整，低階製造業被騰籠換鳥，而對於服務業則提供強力的政策支持，例如電子商務，另一個是實質上的需求也很高，因為城鎮化、人均所得提升。這幾年確實是服務業的榮景，但去年下半年服務業在大陸的情況不是如製造業是政策上的打壓，而是企業間強勁的競爭，不管是外資服務業還是當地服務業，都對台灣在中國大陸發展服務業造成影響。

2. 面臨外資與陸資同業的競爭，台灣服務業廠商有那些弱點？

答：這要談到台灣服務業到底有無出口競爭力，主要有兩個關鍵，一是重資本，台灣服務業到海外去相對於全球規模都很小，資本稍嫌不足，台灣在全球500大企業只有統一家，所以中國大陸難以施展，再來台灣服務業經營相對保守。一開始可能經營還不錯，但當重資本大集團進入市場後，就完全不是對手，且服務模式會被快速複製，如日本服務業也是大型商社集團方式進入大陸市場。

PWC 最新的報告指出，中國大陸消費者對於外資品牌偏好越來越高，因為千禧一代的年輕消費者開始主導消費趨勢，像對於日本產品因年輕人的抗日情感較老一輩輕，故品牌選擇上比較不會跟政治情感作結合。故新一代消費者是在改變整個產業的走向，大到企業併購的決策，小到個人生活消費選擇，東南亞也是面臨這樣的狀況。

台商的定位很尷尬，對於中國大陸在做消費選擇上，會多花一點錢選擇外資產品如星巴克，若想省錢會去買本地品牌，而品牌黏著度追根究底還是在商品品牌形象，因為台商在資本投入上無法跟大型企業一樣，造成品牌宣傳、商品的行銷、硬體部件、原物料採購無法與之競爭，所以是面臨很純粹的商業上的競爭。一些台灣服務業不堪負荷撤退，轉向變為跟陸資企業合作，做技術移轉或顧問服務，變成台灣企業出 KNOW HOW，陸資企業出資金。

### **3. 目前台灣本地發展哪種產業較有機會與競爭力？**

答：目前台灣新興產業重要節點的是跨境電子商務，尤其在 2016 年 4 月中國大陸的跨境電商稅收開始調整，因為有業者表示與其在經營風險大的這種人治的市場，不如在台灣設立海外中轉中心，至少台灣是法治的市場，不會說變就變。至於為何最看好電子商務，因為它有產業火車頭的效果存在，可帶動除了商品供應製造，還包含物流、設備、行銷、資訊通信科技、客服、支付等等。

電子商務包括 B2C、B2B 目前在中國大陸貿易滲透率是快速的攀升，所以香港也相當想要搶下中國大陸跨境電商海外發貨倉，但台灣土地成本較香港有優勢。香港近年排名一路下滑，有很大的原因是香港退出全球工業鏈節點，因為太重視金融業排擠到其他產業，影響到轉口與進出口貨量；馬來西亞的港口則是一路上升，因為招商很成功讓吞吐量上升，所以還是要有商流才會有物流。電子商務本身是商流平台，把商流帶起來才能帶動物流業。

### **4. 台灣物流產業目前發展的現況如何？**

答：台灣曾是在全球產業供應鍊上重要的節點，但產業外移四散。當不在產業重要節點上時，物流也會跟著下來，所以如何抓住全球新興產業的重要節點重新拉回台灣，才是拯救台灣物流產業的關鍵。

台灣物流業有結構性的問題，近幾年整體上物流業幾乎沒有成長，但跟電子商務有關的新興物流業成長都不錯，跟傳統物流業相比，成長相當快速。物流業正面臨 50 年以上的巨大變革，因為近半世紀以來物流環境的基礎設施是沒有變化，但因為電子商務的興起加上消費行為改變，整個物流貿易發生改變，過去的基礎設施是完全不適用。過去幾年在矽谷 VC、PE 投入最多資金的就是物流業，一些傳統物流業也認知到也開始投資新興物流，併購資訊商去做媒合計算、併購設備商去做倉儲機器人等等。

#### **5. 中國大陸對於新興物流產業的發展狀況又是如何？**

答：中國大陸沿海城市變成全球智慧物流創新的場域，因為中國大陸創新政策開放，新創基地的政策包容性強，吸引全球大量資本投入。例如新型態物流系統像無人機，在英、日皆有試點，而中國大陸如京東、淘寶也宣稱開始使用無人機；智慧倉儲也有業者 IPO 上市。共享物流、O2O、半成品配送、熟食配送、群眾物流等新興物流業在中國大陸如火如荼的展開，但這在台灣不可能因為法規就被卡死，不論是勞動聘用法規、物流設立等等法規限制，不過或許可規避法規上的限制，將把這種新興物流試點在科學園區內，例如用智慧無人載具運送。

#### **6. 台灣有機會成為物流產業鏈結的基地嗎？**

答：跨境電商可走小郵包模式或是走正式貿易的手段，業者可自行選擇。因為台灣的倉儲的土地、租金、管理成本相對便宜，可以掩護台灣到中國大陸這一段的費用，再來兩岸正式的通關貿易相對其他國家有優勢，例如平潭、寧波、天津、廈門這些口岸對於台灣都有綠色通道。

台灣過去是有跨境貿易的實力，根據這些經驗若可將全球商品的來源提供給對岸電商或通路，從商流到資訊流，甚至是金流也在台灣做中轉處理，若能將這四流匯集在台灣，這是我們期望能看到的機會。

#### **7. 台灣其他產業如太陽光電還有發展的機會嗎？**

答：太陽光電在製造端台灣是全球第二大，但跟第一大的中國大陸仍是很懸殊的差距，所以生存的很辛苦。台灣走一般性的太陽光電技術很難存活，所以正在研發新材料的，另一個是轉型，這兩年台灣本身太陽能市場的推動，讓很多製造商

設立系統場或是與系統場合作，希望在台灣示範後再到全球取得標案。目前台灣太陽光電內需市場是相當受到期待，所以很多外資都投資到台灣的太陽光電產業上。但我們認為太陽光電靠台灣內需市場去協助系統跟模組的發展之後，能否建立出口的能量有待商榷。因為關於重資本規模的產業台灣都是玩不起的，像電子業能發展起來是因為當時環境時代背景，讓台灣佔到先行者的優勢來發展。

麥肯錫一份報告指出過去全球的經濟成長有一半是人口成長與生產效率提升，未來先進國家只剩下效率的提升，所以要大幅度的提升經濟成長，還是來自服務設計、商業模式、共享經濟、數位基礎設施、跨境電商等創新觀念才是關鍵因素，這些都不是很需要很大的資本。

#### **8. 物流產業上在金融支援方面有遭遇到什麼問題？有無金融相關商機？**

答：目前有業者想要做智慧物流，這需要多一點資本投入設備，但因為無人化自動化的趨勢，經營規模雖縮小但效率高，不過銀行業者仍是以傳統製造業思維做授信，反而不傾向貸款給業者。目前發展比較成功的案例是國泰金控跟永聯物流合作，打造台灣首座合法現代化的國際物流園區，並首創存貨也能抵押融資貸款，將「物流」變「金流」，不過這也是因為背後有霖園集團的支持，一般物流業者比較沒有這樣的背景。物流園區發展起來後，下一步的商機可能會是發展物流地產甚至物流地產證券化。

## 戊大學訪談紀要

### 台灣金融研訓院金融研究所

#### 「中國大陸經濟結構調整對我國金融業的機會與挑戰」

##### 訪談紀錄

一、訪談對象：戊大學教授

二、訪談時間：2016年11月2日下午14:00至16:00

三、訪談地點：戊大學商管大樓8樓研究室

四、訪談成員：謝順峰研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

鍾銘泰研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

黃杭浚分析師(台灣金融研訓院金融研究所)

五、訪談記錄：

1. 中國大陸在經濟新常態下，「十三五規畫」時期未來五年經濟成長率平均至少須維持6.5%。試問您對中國大陸下半年與今年度經濟情勢之看法？看好或看壞之原因為何？

答：中國大陸2016年第三季GDP創下新低的6.7%，從整體環境來看，未來景氣下要守住6.5%不是問題，而且習近平為鞏固權力中心，穩住經濟數據是相當重要的。未來的挑戰，引用吳敬璉提出的“三期疊加”的概念，第一是中國大陸經濟處於換檔期，高速成長換成中高速成長；第二是經濟結構調整的轉型期，要調結構又要穩定經濟成長，故提出供給側改革政策去產能，調整陣痛期保守估計需要5到7年，不是短時間可以解決；第三是經濟動能過去是靠資源驅動，慢慢轉為透過貨幣政策的投資來驅動，中國大陸近年能維持6.5%的經濟成長率，也是靠著寬鬆貨幣政策來刺激房地產，但也產生很大的泡沫，故投資驅動會面臨到企業槓桿債務的風險，非金融機構的債務已累積到130%以上，金融機構的壞帳也不斷升高。

再來是全球經濟下行造成需求減少，使得中國大陸進出口下滑，分析顯示當中國大陸出口減少10%，GDP會減少1%，對經濟成長是不利的因素。另外人民幣的

貶值造成資本帳的外流，在去年股災之後資本外流超過 1 兆元，人民幣貶值對產業或貨幣政策都不利於未來發展的調整。

「十三五」規畫正在實施，重要產業的發展如「中國製造 2025」，還有「一帶一路」的發動，對周遭國家的投資佔中國投資近四分之一。另外是各地自貿區的推動力量，從 2013 年開始陸續展開，對地區有顯著的成效，像福建自貿區是海上絲綢之路的核心，也是對臺發展的重點，其他自貿區則是對新加坡、東南亞都有合作項目。另外互聯網+是中國大陸一個重要的國家發展戰略，所以創業創新都以互聯網為中心，青年創業中心在中國大陸也有 50 幾家，這些效益會慢慢出來，包括對進出口貢獻很大的跨境電商，如果跨境電商能帶起來，有統計說 2017 年跨境電商對中國大陸進出口的貢獻將達到 20%。

**2.現行中國人民銀行實行寬鬆貨幣政策，且利率上限取消。請問對產業及金融業之影響？未來人行可能措施為何？**

答：人民幣要國際化，雙率自由化是必然的。利率在 2014 年開始實施存保制度、取消利率上下限等政策來市場化，利率自由化後影響到金融商品的定價，對銀行業利差造成衝擊，可能出現虧損讓銀行壞帳率升高，也讓銀行競爭更加激烈。另外在 Fintech 出現後，銀行業失去原先獨佔金融業務的保護傘，讓產業也可跟 P2P 等各種管道借款，不需要再透過銀行，雖對銀行業不利但對產業來說有更多的選擇。未來中國人民銀行的貨幣政策若持續寬鬆恐讓泡沫更加危險，加上目前貨幣政策並沒有什麼效果，故應該會放緩寬鬆政策的實施。

**3.今年開年以來，人民幣波動加劇，惟進出口均呈現大幅衰退。試問人行對人民幣匯率政策可能為何？您對未來走勢之看法？對進出口未來之看法？**

答：人民幣波動從 2005 年中啟動匯率改革之後開始，2014 年 3 月放寬波動區間到 2%，2015 年 8 月 11 日人民幣中間價形成機制改變，2016 年初人民幣創新低造成股市波動，2016 年 6 月英國脫歐事件，這些事件造成人民幣大幅波動。2016 年 10 月人民幣入籃後，短期內還是持續貶值並沒有升值，顯然是因為受到經濟放緩、美元升值、資本帳外流的影響。但貶值對中國大陸出口並沒有多大的幫助，2016 年前三季以美元計價的出口貿易減少 7.5%，單 9 月份就減少 10%。

人民幣匯率政策則是陷入這種雙刃劍的狀態，對外因為其影響全球股匯市，希望人民幣穩定，對內因為中國大陸經濟下行，希望人民幣貶值。人民幣短期有機會貶到 6.8，中長期要升值可能需要一段時間，需等待「一帶一路」、供給側改革等政策之效果顯現，而進出口還是要看整體全球經濟的表現。

**4. 中國大陸官方提出「一帶一路」倡議，對於中國大陸未來經濟發展上之正負面效益為何？對台灣影響為何？台商之可能商機？就我國的新南向政策來看，有無可能搭中國大陸「一帶一路」政策順風車？**

答：現在中國大陸很多政策包括人民幣國際化或簽署 FTA 等政策，都是採先周邊化、區域化而後全球化，「一帶一路」也是一樣的策略。中國大陸的政策都有連結性，像「一帶一路」、FTA、自貿區、RCEP 等大戰略，而「一帶一路」沿線 20 幾個國家對人民幣國際化、產能去化、高鐵建設都有幫助，這個策略成功的可能性非常高，對中國大陸未來經濟的正面影響較多。

對台商影響，若台商能跟陸資企業合作去參與「一帶一路」的建設，對台商比較有機會。新南向的部份，也是要結合「一帶一路」的機會，與陸資企業合作一起進軍新南向，會比較有利基，因為中國大陸對新南向這些國家影響力很大，只有合作才有辦法。台商在品牌與行銷的合作，利用策略聯盟、合資等方式一起進軍新南向成功性才高。至於紅色供應鏈的衝擊該如何因應，我認為是兩岸合作打造東亞供應鏈的方式，因為兩岸產業還是有各自的優勢存在。

**5. 中國大陸自貿區自 2015 年起擴展為四個，今年更增加七個，就您的觀察，廣東自貿區與福建自貿區之成效如何？對外招商情況是否符合預期？對台商的影響為何？**

答：四大自貿區離臺最近的是福建自貿區，福建自貿區的成效包括各種對外招商合作，不只對臺，也對新加坡、東南亞等國家都有一些成果；對臺金融開放，包括人民幣開放匯款可直接跟母公司匯款，以及銀行、證券、保險、租賃的合資與全牌照開放，但因為現在兩岸交流停擺，一些台資證券業看不到未來，故取得中國大陸全牌照進度現都停止。中國大陸民間各地方也會舉辦台灣週或投洽會做經貿交流合作，例如廈門、遼寧等地。對台商的影響，我認為在自貿區內的台商都

有一定的成效，若再結合「一帶一路」，效益會慢慢的突顯出來。

**6. 中國大陸現階段對央企改革甚為重視，試問央企壞帳升高對銀行業之衝擊程度？**

**政府該如何解決央企壞帳與殭屍企業問題，可能採取之手段為何？**

答：中國大陸企業壞帳很多，包含影子銀行、地方債務等，估計地方債務約有人民幣 20 兆元的規模，企業負債率提高，所以有些企業想在美國掛牌後來被取消，可能原因是公司財報問題或是負債增加。國際清算銀行之數據顯示，2015 年第三季中國大陸非金融部門債務佔 GDP 比重的 247%，2010 是 124%，增加近 42%，一旦信貸突然收掉就會很危險。另一份資料是中國大陸社科院之統計顯示，中國大陸整體負債率偏高。一般來說，具官方色彩的分析都較為保守，間接說明中國大陸真實的負債率確實偏高。

去年的金融會議也提到監管機構必須要管制負債問題，中國人民銀行必須要重視這個問題，若問題引爆將不堪設想。現在國企面臨壞帳率高、殭屍企業與佔用過多資源等問題，故中國大陸要實施國企改革整併，提出一些改革方案如國退民進、員工持股試點等規劃，慢慢朝向市場化機制避免國企資源壟斷。

**7. 中國大陸官方提出「調結構」，產業勢必面臨轉型升級。試問中國大陸產業升級對台灣在全球供應鏈地位之影響為何？**

答：產業發展主要是取決我國政府的態度，是要「迎」還是「拒」？產業跟政府的想法可能有差異性，但政府還是要思考產業未來的發展與競爭力，像台積電已經去南京設廠，但還有幾年的好光景？幾年之後中國大陸半導體產業崛起，未來是要尋求合作還是競爭？中國大陸的市場是不能排除的，我想合作對雙方是比較有利基的。

**8. 現行中國大陸政府積極推行「供給側改革」，重點方向為何？落實成效為何？對產業與銀行業之影響為何？**

供給側改革有幾個重點：去產能，把過剩產能去化；去庫存跟去產能類似；去槓桿，去除高槓桿的金融商品與衍生性金融商品，與去除企業槓桿融資造成的泡沫風險；再來是降成本與補短板。去庫存、去庫存、去槓桿是減法，降成本與補短板是加法，對供需不足的部份予以補足，降稅減輕企業的負擔，「三去一降一補」

的政策讓推動產業發展轉型會較有利基，台灣則是缺降稅這部份的政策。短期內供給側改革無法看到成效，現階段「一帶一路」已去化一些過剩產能，但仍需要一段時間發酵才能看到效果。未來供給側若改革成功，將鞏固習近平的政權。至於供給側改革對銀行業的壞帳問題，我想會慢慢的解決掉，因為不去槓桿，高融資、高違約率的債務爆發將會更危險。

**9.面對中國大陸所推出之產業發展政策所帶來之商機及挑戰，您認為對兩岸經貿之影響為何？台商應該如何看待這個政策帶來之機會？以及相關機會背後的可能風險為何？**

中國大陸產業政策呼應到「調結構」，也就是產業的創新與轉型。政策聚焦在幾個關鍵產業，如機器人、航太、生物科技、醫藥、新材料、設備等「中國製造 2025」的十大重點產業，再加上互聯網+。除了這些之外，也透過財政跟稅收政策優惠與民族工業生產在地化，以支持產業升級與轉型。目前台灣對中國大陸主要出口的產業，如資通設備、鋼鐵、面板、零組件、工具機、石化等，這些產業都要求在中國大陸在地化生產與在地化消費。因此，若台灣企業沒在紅色供應鏈與陸資企業尋求合作，這些產業處境堪慮，台商只能配合中國大陸政策發展，才能找到其中的利基。

**10.請問對現行中國大陸現今房地產市場看法為何？是否有泡沫破裂危機？**

答：中國大陸房地產是階梯式的成長，原因是融資放款沒有限制，造成打房一陣子後又上漲，像台灣還有限制房貸貸款餘額總數；而房地產的產業鏈非常大，支撐中國大陸經濟成長，且過去的金融風暴都是由不動產所引起的，故各國政府打房都十分小心，也是打一陣子放一陣子，不願去戳破泡沫導致泡沫越吹越大。根據數據顯示，2016年6月份中國大陸房地產直接貸款高達人民幣24兆元，佔GDP的64兆元很大的比例，是很大的隱憂，現在一線城市房地產仍在上漲中。

**11.請問對於人民幣匯率走勢和股市發展有何看法？**

答：中國大陸股市自2015年高點之後開始下滑，政府也提出很多政策，如熔斷機制、國家隊救市、禁賣股票等，但對股災處理上顯然不夠有經驗，讓外資觀感不佳，這也是A股加入MSCI新興市場指數失敗的原因之一。深港通的政策對

股市是利多，深滬港三地的股市互連互通後，短期內帶來利多，長期來講是維持樂觀穩定的狀態，股市會隨著利多的政策慢慢成長，對中國大陸的資本市場、人民幣國際化是好事。

「中國大陸經濟結構調整對我國金融業的機會與挑戰」

訪談紀錄

一、訪談對象：己智庫陳總監

二、訪談時間：2016年11月22日上午10:00至12:00

三、訪談地點：己智庫會議室

四、訪談成員：鍾銘泰研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

五、訪談記錄：

1.中國大陸在經濟新常態下，「十三五規劃」時期未來五年經濟成長率平均至少須維持6.5%。試問您對中國大陸下半年與今年度經濟情勢之看法？看好或看壞之原因為何？

答：關於總體經濟，我相信各界學者的看法都很一致，中國大陸第三季經濟成長率實際數據已經出來了，仍舊為6.7%與前面兩季持平。首先總體經濟還是會先觀察製造業，製造業的重要指標主要是看PPI、PMI、還有用電量，進4年來的PPI指數都是負數，直到2016年9、10月已經回正，PMI指數也已經回到榮枯線以上，用電量的數字也漸漸轉好，表示中國大陸的製造業正在復甦；但是出口指數卻沒有明顯的轉好，形成矛盾的現象。此矛盾現象也與中國大陸房地產景氣繁榮有關，在供給側改革中主要針對鋼鐵、煤炭、水泥、平板玻璃等產能利用率低於國際指標的產業為主要規畫方向，在2015年至2016年間中國大陸的鋼鐵及煤炭產業去化產能取得相對的成效，主因還是因為投入房地產，但是房地產業也因為景氣過熱，中國大陸政府將實行相關政策抑制，使得房地產熱度正在逐漸下滑當中；然而房地產熱度下滑後，製造業的指數也會隨之下降，製造業並沒有真正的復甦。

2.中國大陸刻正推動經濟結構調整，期望能夠騰籠換鳥，請問對於中小型台商在

### **中國大陸發展的前景看法為何？**

答：個人對於台商中小企業前往中國大陸發展的觀察，在 2015 年下半，因為總體經濟的情況未有好轉，且營運薪資比台北高很多，台商將來在中國大陸的營運環境將會更加艱鉅。

### **3. 中國大陸實行供給側改革，其中提到「降成本」降低營運成本的方式解決企業融資困難，在官方數據的觀察下，的確有上升，試問這方面的成效與總體經濟的成長關聯性大不大？**

答：關於應用成效方面，企業若是規模夠大、員工人數夠多，例如鴻海，成效就會顯著，但若是在委外行銷型的中小企業台商，就無法藉由勞力成本的下降而達到成效，最終還是希望台灣的製造業能擺脫代工走向行銷品牌服務，但實際狀況「降成本」的策略，卻難以替中小企業台商達到成效。

### **4. 對於中國大陸經濟成長趨緩的看法，有說 U 型，也有說 L 型的，請問您認為是否已經達到谷底，即將反彈？**

答：對於中國大陸的經濟前景預測，我認為目前的狀況尚未達到谷底，在 2016 年 8 月 16 日的人民日報公布的經濟情況預測，中國大陸經濟景氣將於將於 2018 年開始反彈，該訊息可信度極高，原因在於中國大陸政府發布資訊必須有信於人民外，並且使用眾多高端知名的經濟學家為此作預測，只要供給側改革有效，2018 年經濟情況就會開始反彈；與人民大學預測今明兩年的經濟情況相同。但是英國脫歐事件極有可能影響中國大陸經濟情勢發展，歐洲為中國大陸第一大出口地區，若英國脫歐事件影響景氣，勢必也會影響到 2018 年經濟景氣的反彈。

### **5. 中國大陸是否有能力處理地方債問題？**

答：其答案必然是肯定的，中國大陸政府執政可以使用龐大的外匯存底來解決債務問題，並且使用地方債來發行債券。

### **6. 面對中國大陸扶持所謂紅色供應鏈，試問台灣產業該如何因應？**

答：台灣如何抵抗紅色供應鏈問題，未來台灣要走的路線必然是跨產業、跨領域，歐美人士大量使用的電視、手機、電腦，其利潤多半由品牌商賺走，中國大陸因此而獲利的部分則是勞力代工財，相較於品牌的利潤也較低；且 LED、面板屬

於高耗能、高污染的產業，並且還產能過剩，台灣未來的產業走向必須有別於中國大陸單一產業走向，因為台灣必定無法在中國大陸使用低價策略時成功，未來的走向值得深度思考。過去台灣電子產業所做的都是硬體及代工，若能將軟體應用整合技術做好，硬體及代工的部分就交由中國大陸處理，台灣也能走出一條屬於自己的路。

**7. 中國大陸自貿區自去年起擴展為 4 個，就您的觀察，自貿區之成效如何？對台商可有任何吸引力？**

答：關於自貿區的狀況，四大自貿區現況正在弱化，雖然官方統計數據看起來是良好的，在自貿區的新設廠商持續在成長，但若是訪問台商進駐自貿區意願，台商會認為設立在自貿區及一般開發地區的效果是相同的，既沒有提供相關優惠，台商最需要的人才也沒有到位，自貿區的功能無法突顯。

**8. 中國大陸官方提出「一帶一路」倡議，對於中國大陸未來經濟發展上之正負面效益為何？台商之可能商機何在？就我國的新南向政策來看，有無可能搭中國大陸「一帶一路」政策順風車？**

答：中國大陸推動一帶一路倡議，欲對內部經濟發展所面臨的幾項困境解決產能過剩、穩固資源的獲取管道、開發中西部取得經貿發言權等，但對於台商現階段的助益並不大，目前台商在中國大陸正面臨生存問題，期待一帶一路商機可說緩不濟急。在「一帶」方面，當初中亞各個國家鐵路規格不一問題已經解決，關稅優惠僅有電子產品免稅，台商出口電子產品前往歐洲，相比海運的費用成本與陸運的費用是相同的，只不過海運需花費 30 天；陸運僅要 15 天。在「一路」方面，本與美國較為親近的菲律賓、越南、緬甸，現在都與中國大陸關係良好，戰略發展重點將會聚焦在較不親中的東南亞國家，但實質對於台商的商機助益並不大。

**9. 對於中國大陸房地產發展的前景有何看法或預期？**

答：中國大陸房地產將來的發展將是分流的。就其房地產政策而言，因為購買房屋便可以設籍在當地，造成第一線城市的房地產一直往上漲，三線城市的房地產則一直在下跌，背後的原因便是游資過剩。

「中國大陸經濟結構調整對我國金融業的機會與挑戰」

訪談紀錄

一、訪談對象：庚智庫李經理、張研究員、黃研究員

二、訪談時間：2016年11月25日上午10:40至12:00

三、訪談地點：庚智庫會議室

四、訪談成員：鍾銘泰研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

黃杭浚分析師(台灣金融研訓院金融研究所)

五、訪談記錄：

1.對於新南向政策有何看法？

答：新南向的方向是對的，但刻意忽略中國大陸做新南向是一個風險，因為中國大陸在亞洲有一席之地，故新南向政策執行上不可能不去跟中國大陸做互動。在東南亞地緣政治的影響遠高於經濟投資的效益，現在可能的風險是我們花大量資源在新南向但卻刻意忽略中國大陸，可能會因為地緣政治關係使得事倍功半。

另外台商到最後可能會面臨選擇是要選台灣還是中國大陸，但是對台商來說生存才是最重要，我想正常來說台商應該會選擇中國大陸，因為中國大陸灑錢投資是毫不手軟的，這也讓東南亞國家的廠商的胃口被中國大陸養慣養大了，故東南亞國家會比較偏向與中國大陸合作。

2.對於中國大陸的金融政策有何看法？

答：現在中國大陸已經不談互聯網金融，而是再討論 FINTECH 與區塊鏈，尤其互聯網金融已變相成一種募資的工具。原先國營企業透過傳統銀行或是發債方式來募資，後來地方政府是前仆後繼的投入 P2P、互聯網金融等發展，現在則是談區塊鏈與 FINTECH，像一些電商與互聯網龍頭都在這邊思考各種創新商業模式。

3.台灣現正推行 5+2 產業發展，但這些產業都跟中國大陸十三五規劃的產業重疊，

### **您認為台灣有那些產業具有利基點可跟中國大陸與之競爭？**

答：台灣必須認清一個事實，就是紅色供應鏈越來越強，台灣應該思考如何讓企業加入中國大陸供應鏈中。組國家隊往海外市場拓展是不錯的方法，但就規模來講，別人是航空母艦，台灣的只是小帆船而已，所以要根據產業特性的不同，有些產業是可以組國家隊，像服務業、一些解決問題的商業模式等，這些是開發中國家比較需要的東西，我認為台灣在這方面是有利基的，但像是終端消費硬體產品、偏地方型的服務業，我認為台灣是拼不過的。舉例來說，我認為 GOGORO 是有機會成功的，不是指它生產的電動機車，而是他背後的運作模式，因為有些城市是需要這樣的模式來進步，但其前提是這城市已經達到需要的程度。

我認為跟 5+2 的政策相比，之前的生產力 4.0 政策還比較好，因為生產力 4.0 它不止談到硬體，也談到軟體與商業模式，但 5+2 政策較偏向硬體。台灣應該塑造成能提供進步城市進步，出售服務、系統整合與商業模式，再用它來帶動相關產業。

未來經濟的成長動能將會在城市，而不是國家，既然城市是驅動來源，就會有尋求進步的需求，可能是公共服務或硬體設施上，這些需求對於台灣是一個機會，因為台灣在這方面有一些經驗，這些經驗是可以輸出的，也可順便輸出相關產業，例如 E-Government、ETC、UBIKE 等等產業才有辦法跟大陸做競爭，因為大陸比較偏硬體，而非這些商業模式。

### **4. 中國大陸自貿區自去年起擴展為 4 個，就您的觀察，自貿區之成效如何？對外招商情況是否符合預期？對台商的影响為何？**

答：比較上海自貿區原先開放的規劃項目和事後實際推行的項目，可以發現其實在國務院審核時期已經弱化很多開放項目，之後開放的三個自貿區則是強調對接地區，而非整個產業要對外開放。我們有將四個自貿區與外商投資指導目錄做比較，發現兩者間並沒有特別的差異化，也即是說自貿區開放的東西並沒有比外商投資指導目錄優惠太多，整體產業開放的部分還是要由中央來決定。有聽說開放的目錄要看中美投資協議的結果，因為要有一部份來跟美國做談判，所以無法開放所有產業給外資來投資，所以開放的步調仍是緩慢的。

自貿區並不是中國大陸用來當成提升經濟的手段，對中央政府來說是考量 WTO 之後優惠開放，先在自貿區內先行先試做風險測試，另一方面也是考慮民眾想法，因為中國大陸人民消費水平上升，若無法滿足人民消費則可能會有民怨發生，也藉此帶動人民消費。所以現在政府有信心後，自貿區開放越來越多，之後可能就全境都開放。而對地方政府來說，以往地方政府可以自己使用的優惠政策權力，都被中央政府拿走，而地方政府往往需靠這些優惠來招商引資，故地方政府只能透過自貿區的優惠，透過這個誘因來繼續招商；對外資來說，藉由自貿區的限制解除，可以接觸中國龐大的消費市場，包括電子商務，順便帶動相關的產業如物流業。

**5.現行中國大陸政府積極推行「供給側改革」，主要是降低企業成本，您認為對台商之影響為何？**

答：雖然供給側改革是要降低企業經營成本，但事實上台商很少在做內需市場，大多是做出口。因為要做內需市場，物流、通路的成本很高且需要高資本投入。台商面對的問題主要是物流、通路全都握在別人手上，所以很多只能跟別人配套、合作，要不就專心做出口。但通路成本提高不止台商，陸資企業也面對同樣的問題，而且也要面對線上通路的競爭。

**6.中國大陸現階段對央企改革甚為重視，試問央企壞帳升高對銀行業之衝擊程度？政府該如何解決央企壞帳與殭屍企業問題，可能採取之手段為何？**

答：國企改革主要是國企跟國企間的整併，內部制度沒有太大的調整，整併的動作也沒有多大，但央企改革的部份主要目的不是減少數量，而是要讓央企國企較為市場化，例如帶入股東制度等，不過目前主要看到是整併為主。中央政府比較能主導央企的改革，而地方國企是地方政府較大的財源，加上地方政府需要國企來達到經濟成長目標，所以要達成一些產能減少的任務，可能無法像央企這麼直接。至於殭屍企業可以參考「欺騙補貼」的議題，例如之前的電動車、太陽能產業等都有補騙的情況發生。

**7.中國大陸目前是台灣最大出口國，您認為過去跟現在出口產業變化如何？對於中國大陸海外併購與創投有何看法？**

答：過去一兩年因為紅色供應鏈進展很快，台灣主要出口產業包括中低階的工具機出口下滑很嚴重，不過工具機的零組件還算不錯，因為台灣因為長年技術累積，在關鍵零組件上仍有優勢。對於中國大陸來講，關鍵零組件是需要耗費大量的時間技術，故他們較偏向終端產品，因為可直接組裝速度快。

現在中國大陸到海外併購是否會淘空當地，我認為其實並不會，因為中國大陸現在已是用全球布局的思維，明白每個地方都有其最適合發展的東西，也可透過交流的方式帶動本土技術的成長，故不需要買下來後將海外收掉帶回大陸去，所以大陸若到台灣併購也沒有什麼不好，對當地就業也會有貢獻。至於國家安全的問題，我認為越是貼近消費者終端的產品，越不需要擔心，但是上游關鍵零組件的產品，則是絕對不能接受併購，因為這是核心所在。

中國在創投的思維上跟台灣不同，加上有地方政府支持比較敢衝，加上敢砸大錢投資，比較是創業家；而台灣比較像實業家，不想借貸想等有成果後再擴大規模，加上台灣過於穩定較沒有創投市場，創投要賺錢必須環境要夠亂，創新產業才有機會起來，創投才有機會賺取超額利潤。

## 辛銀行訪談紀要

### 台灣金融研訓院金融研究所

#### 「中國大陸經濟結構調整對我國金融業的機會與挑戰」

#### 訪談紀錄

一、訪談對象：辛銀行分行經理(前上海分行行長)

二、訪談時間：2016年12月15日上午10:00至12:00

三、訪談地點：辛銀行會議室

四、訪談成員：謝順峰研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

張凱君研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

林佳慶研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

黃杭淦分析師(台灣金融研訓院金融研究所)

五、訪談記錄：

1.中國大陸在經濟新常態下，「十三五規劃」時期未來五年經濟成長率平均至少須維持6.5%。試問您對中國大陸下半年與今年度經濟情勢之看法？看好或看壞之原因為何？

答：雖然大陸經濟下行，但中國經濟成長相較全球還是很高，所以不要因為大陸經濟下行而不做業務，現在反而是好機會。大陸經濟下行對台資銀行的影響在哪裡，因為台資銀行據點少、資金有限，加上無法做人民幣業務，只能做進出口貿易企業的業務，故以前台商在大陸都找陸資銀行合作，但大陸經濟下行後，陸資銀行不理台商，現在台商反過來找台資銀行，反而有新的業務機會。

2.在中國供給側改革及「十三五」規劃的大環境前提下，對於台灣銀行業者將帶來何種商機與衝擊，有何因應建議？

答：在「十三五」規劃的大環境，可強化大陸地區的金融布局跟隨一帶一路加速東協、南亞的投資布局，並發揮兩岸金融優勢，有效運用龐大人民幣資金池與配合人幣國際化進程，發揮貿易投資優勢。

3.中國大陸政府推動「一帶一路」政策，對於中國大陸未來經濟發展上之正負面

效益為何？台商之可能商機為何？以我國的新南向政策來看，有無可能搭中國大陸「一帶一路」政策順風車？台灣銀行業者是否應隨著中資企業的腳步跨境擴展業務？對台灣銀行業者是否是各利多？

答：大部份台資銀行的海外分行無法做 Retail 業務，通常只能做 Wholesale 的業務，就是投資、參貸、聯貸等業務，但其實這些業務 OBU 就可以做了；而新潮業務因為受到限制不敢做，再來也沒能力做。所以台灣銀行業若無法拋棄意識形態的包袱，無法拋棄台灣本位主義的包袱，是很難在全球發展。現在台灣因為意識形態問題，加上大陸經濟下行，整個銀行業都用超嚴格的標準來審查中國大陸的業務。

目前台灣金融業在大陸的業務都是靜如止水，十個案子中有九個被檔下來，因為都是用台灣思維來處理大陸事務，舉例來說，中國大陸的法令規定土建融資可用在建工程來設定抵押，之後再按照需求撥款，但台灣並沒有這樣的模式，台灣母行審查案件時，卻因為台灣沒有這種抵押模式而無法通過審查。反而這種對銀行更有利的抵押權，卻因為以台灣角度來思考，而損失好的融資機會。

**4. 面對中國大陸所推出之產業發展政策（諸如扶植紅色供應鏈）所帶來之商機及挑戰，您認為對兩岸經貿之影響為何？台商應該如何看待這個政策帶來之機會？以及相關機會背後的可能風險為何？**

答：台商在中國大陸都是艱苦奮鬥過來的，故在紅色供應鏈出現後，台商仍一定有辦法存活。雖然現在有很多台商撤回，但都是因為這些台商不長進只想依靠低廉工資生存，當大陸技術進步與工資上升後，這些台商沒有與時俱進研發就被淘汰。

**5. 中國大陸政府提出「調結構」，產業勢必面臨轉型升級。試問中國大陸產業未來之優勢與走向，重點產業(例如晶片)為何？這些產業對台灣在全球供應鏈上之影響為何？是競爭關係或合作關係？台灣銀行業者有何業務機會？**

答：中國產業在經濟發展過程會有所消長，不過台資銀行對這些企業仍是沒機會做的，因為台資銀行資金太小，加上曝險限制綁手綁腳，故這些業務都沒辦法做。加上台資銀行海外分行業務項目受限制，是因為雙方都有限制，業務項目減少，

例如台資銀行在陸分行只能吸收 100 萬以上的人民幣存款，而陸資銀行在台只能吸收 300 萬元以上的新台幣存款；第二是台資銀行本身受到曝險額度限制；第三是因為據點少無法投資大筆資本到硬體設備，導致系統設備落後。

但台資銀行在中國大陸仍有其他合作模式，諸如：

1.聯行間合作：將內部資源整合來掌握有根台商，將國內聯行、海外分行、OBU 整合行銷，與台灣聯行或香港分行進行內保外貸或外保內貸等，並於大陸境內各家聯行以區域分工拓展業務，如上海分行負責長三角、廣州分行珠三角。

2.台資同業間合作：同業間風險資訊共享，將風險分攤共同參與聯貸，同業間已建立人民幣資金相互拆借融通管道，或是資訊共享如台資同業聚會，並以合作取代競爭，避免相互以惡性殺價方式競爭。

3.與陸資銀行合作：台資銀行可降低學習成本，將系統合作如人民幣二代支付系統(CNAPS)、人民幣跨境支付(CIPS)及自貿區申報系統等業務之代理；互聯網金融發展合作，目前許多台資銀行已與陸資銀行及第三方支付業者(如騰訊、阿里等)針對跨境電商的支付結算合作。授信及投資業務合作：台資同業目前主要同業存放皆以中資行為主，或許可辦理海外代付或境內代付等同業業務合作，陸資銀行目前亦開始與台資接洽聯貸及債券合作業務

#### **6.目前台資銀行在陸發展有那些策略？目前尚有那些優勢可與陸資銀行競爭？**

答：台灣銀行業在中國大陸優勢是：1.掌握台商企業發展基礎；2.語言文化進入障礙相對較小；3.豐富國際聯貸及中小企業融資經驗；4.穩定低成本資金；5.龐大離岸人民幣資金池；6.服務態度佳；7.對銀行危機處理經驗豐富，例如提供銀行法修正資料或卡債處理；8.有豐富理財業務，但現在台資銀行無法在中國大陸做理財業務。

至於發展策略可把握以下重點，1.掌握台商利基客戶，避免過度競爭；2.把握人民幣國際化機遇；3.加速金融人才培育；4.善用購併及策略聯盟降低進入成本；5.在金融管制體制內尋找超額報酬；6.搭上金融科技化及互聯網金融列車。

雖然中國大陸經濟面臨下行風險，但仍充滿機會，因為中國大陸仍是全球成長最快經濟體之一，但須注意風險調控。而台資銀行應以合作取代競爭，面對中資銀

行的競爭，台資銀行團結合作才有機會。並且要掌握中國大陸金融開放契機跟著政策走：例如十三五規劃、SDR、一帶一路、人民幣國際化等，並發揮兩岸金融優勢，掌握利基客戶與台商，善用離岸人民幣資金池。

**7.其他相關議題分享，如中國大陸房地產泡沫、股市風險等。**

答：現在房地產在三線以下的城市都很糟糕，但一線城市基本上可以放心，因為需求過高，應該還能支撐下去。目前中國有很有資金，但資金沒有投資管道只好往房地產去，相信現在打房主要是要把資金逼到股市去，因此股市不致於出現崩盤現象。

## 附錄二 上海自由貿易試驗區對銀行開放業務

主要有自由貿易帳戶、跨境雙向人民幣資金池、跨境人民幣集中收付、跨境人民幣貸款等四項。

### 一、自由貿易帳戶

自由貿易帳戶(亦稱FT帳戶)係金融機構根據客戶需要，在上海自貿區分帳核算單元開立的本外幣帳戶，屬於人民銀行帳戶體系的專用帳戶，也可說是自貿區金融改革最重要的載體。自由貿易帳戶的開立，是人民銀行《關於金融支持中國(上海)自由貿易試驗區建設的意見》的核心內容，是探索投融資匯兌便利、擴大金融市場開放和防範金融風險的一項重要制度安排。此一帳戶是否能夠開通提供服務，必須取決於分帳核算系統能否建立。分帳核算單元是上海市金融機構為開展上海自貿區分帳核算業務，在上海市一級機構內部建立的自由貿易專用帳戶核算體系(Free Trade Accounting Unit，亦即分帳核算單元)，並建立相應的機制實現與金融機構其他業務分開核算。2014年5月21日，人民銀行上海總部公告銀總部發[2014]46號文，發佈了自由貿易試驗區分帳核算業務實施細則(試行)以及自由貿易試驗區分帳核算業務風險審慎管理細則(試行)，相關重點如下：

自由貿易帳戶可辦理經常項下和直接投資項下的跨境資金結算。區內金融機構以及上海市內設立分帳核算單元的金融機構可開立以下五種自由貿易帳戶：

- 1.區內機構自由貿易帳戶：適用對象為區內機構和在試驗區內註冊的個體工商戶，帳號前綴標識為 FTE。
- 2.境外機構自由貿易帳戶：適用對象為境外機構，只能開立在區內金融機構，帳號前綴標識為 FTN。
- 3.同業機構自由貿易帳戶：適用對象為其他金融機構的試驗區分帳核算單元和境外金融機構，帳號前綴標識為 FTU。

4.區內個人自由貿易帳戶：帳號前綴標識為 FTI。

5.區內境外個人自由貿易帳戶：只能開立在區內金融機構，帳號前綴標識為 FTF。

其中境外機構自由貿易帳戶FTN與區內境外個人自由貿易帳戶FTF只能由區內金融機構開立。換言之，欲提供FTN與FTF的服務，金融機構必須在自貿區內設立據點。而同一非金融機構自由貿易帳戶與其開立的境內其他銀行結算帳戶之間，只可辦理以下業務項下的人民幣資金劃轉：

1. 經常項下業務。
2. 償還自身名下且存續期超過六個月(不含)的上海市銀行業金融機構發放的人民幣貸款，償還貸款資金必須直接劃入開立在貸款銀行的同名帳戶。
3. 新建投資、併購投資、增資等實業投資。
4. 中國人民銀行上海總部規定的其他跨境交易。

根據前述規定，企業可利用自由貿易帳戶償還六個月以上的貸款，進行跨境人民幣貸款，取得相對便宜的人民幣，並透過自由貿易帳戶來償還該筆債務。

對已實現可兌換的業務(含經常項目和直接投資相關業務)，自由貿易帳戶內資金可自由兌換。自由貿易帳戶中的資金餘額暫不納入現行外債管理，但因清算需要放存在境內金融機構者，則必須納入該清算帳戶開戶金融機構的外債管理。此外，自由貿易帳戶不得辦理現金業務。

實務進度上，2014年6月18日，人民銀行上海總部舉行自由貿易帳戶業務啟動儀式，第一批通過風險合格審慎評估的中國銀行上海市分行、工商銀行上海市分行、建設銀行上海市分行、浦東發展銀行上海分行、上海銀行、交通銀行上海分行及招商銀行上海分行等七家銀行與相關企業簽訂了自由貿易帳戶開立協定。截至2015年3月，已有17家金融機構啟動自由貿易帳戶金融服務，共為區內和境外主體開立一萬二千多個自由貿易帳戶。

企業或個人開立了自由貿易帳戶，就能享受相關的服務與優惠。

另外值得一提的是，人民銀行上海總部已在2014年6月18日與上海黃金交易所簽署合作備忘錄，上海黃金交易所將其在自貿區推出的國際黃金業務結算納入自由貿易帳戶體系，為國際投資者參與黃金交易提供服務，客戶可在其簽約銀行的分帳核算單元內開設自由貿易帳戶，參與上海的黃金交易。這一部份的業務，可能是一般銀行業者比較看不到或者沒有興趣的。然而值得思索的是，台灣金融機構是否也能從中找到中長期之發展策略及利基業務<sup>45</sup>，而非僅想利用短期間內的利差、匯差或是試驗期間的政策優惠賺取短期利潤。

本研究預期後續個人直接投資與證券期貨相關業務將陸續開放，甚至可帶來資產管理業務之商機。對於台資銀行業者而言，由於資源有限，分帳核算系統之投入成本頗高，在評估是否申請辦理自由貿易帳戶服務之同時，亦應同時思考未來將以何種形式(分行或子行)在中國大陸發展，目標客戶何在，方能做出較有品質之決策。

## 二、跨境雙向人民幣資金池

根據銀總部發[2014]22號文，自貿區內企業可根據經營和管理需要，開展集團內跨境雙向人民幣資金池業務。集團指包括區內企業(包含財務公司)在內，以資本關係為主要聯結紐帶，由母公司、子公司、參股公司等存在投資性關聯關係之成員共同組成的跨國集團。跨境雙向人民幣資金池業務指集團境內外成員企業之間的雙向資金歸集業務，屬於企業集團內部的經營性融資活動，沒有經常項下對價交易關係，是一種資金調撥行為，有利於集團統一集中管理資金，互調餘缺，降低對集團外部的融資依賴和財務成本。借貸企業彼此可以計息，人民銀行不限制計息方式或利率。對於集團企業而言，此政策最大的好處在於資金跨境不設額度管理，然須給不

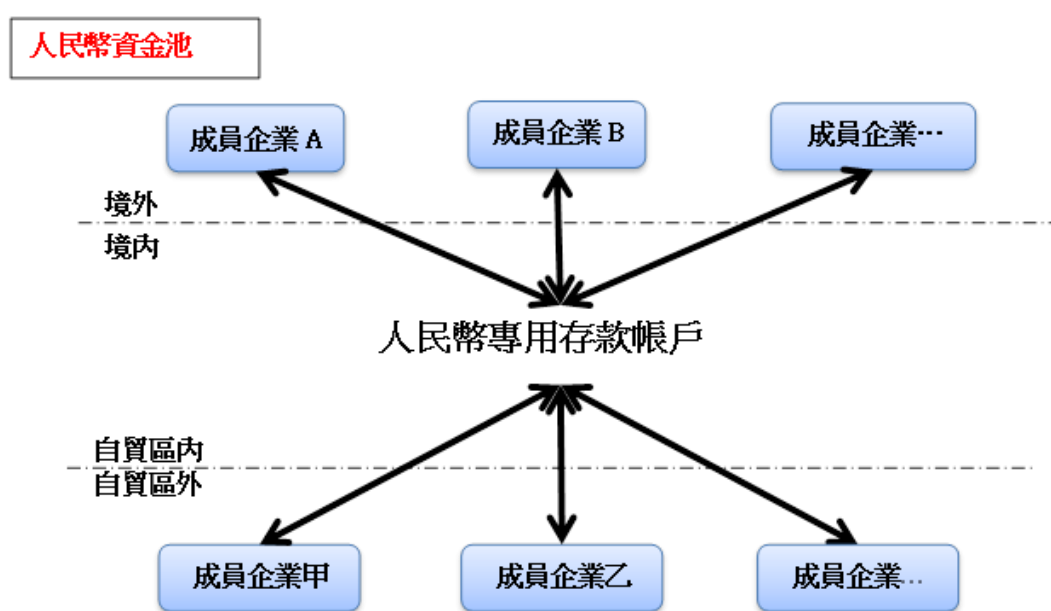
---

<sup>45</sup>以台灣銀行為例，可評估是否可善用自身各項黃金業務的經驗與優勢，參與上海的黃金交易。

同性質的資金貼上標籤作為區分。

開辦集團內跨境雙向人民幣資金池業務，須先由集團總部指定一家區內註冊成立並實際經營或投資的成員企業(包含財務公司)，選擇上海地區的一家銀行開立人民幣專用存款帳戶，專門用於辦理集團內跨境雙向人民幣資金池業務，該帳戶不得與其他資金混用，且能被歸集的資金僅限於經營活動和投資活動產生的現金，不得納入融資活動產生的資金。

接著集團境外成員企業在所在地銀行(海外機構)開立人民幣帳戶，並在跨境人民幣資金池系統中簽約成為主帳戶的境外群組帳戶，而集團境內成員企業(區內區外)也在銀行開立人民幣帳戶，並在跨境人民幣資金池系統中簽約成為主帳戶的境內群組帳戶，之後便可參與資金的上存與下劃，如【附圖1】所示。雙向人民幣資金池系統是由銀行內部人員操作，客戶透過銀行櫃台或網路銀行系統，直接進行訊息報告、收付指令的傳輸。



資料來源：銀總部發[2014]22號文，本研究整理

【附圖1】上海自貿區人民幣資金池

該項政策深受跨國公司和「走出去」企業的歡迎。以往中國大陸的監管機構嚴格限制資金的跨境流動，只有經常項下的貿易往來才能實現資金的跨境支付和匯兌，而資本項下的資金跨境流動必須經過監管機構的事前審批，在核准的額度內方可跨境收支。因此在跨國企業眼中，中國大陸可說是資金的孤島，早年赴中國大陸發展業務的許多跨國公司賺得之淨利，除了分紅之外資金，能回流總部的管道少之又少。

此外，受到2008年全球金融海嘯的影響，全球資產價格處於相對低點，不少中資企業都在海外進行併購活動，然而在併購初期需要境內母公司提供資金支援。在雙向資金池政策推出之前主要須透過內保外貸的方式為之。在度過併購調整期之後，被併購企業營運好轉，產生現金流入之後，在該政策推出之前，境內併購母體也無法從境外收購子公司的現金流中獲益，只能依靠子公司分紅才能獲得報酬。跨境雙向人民幣資金池能解決跨國企業的上述煩惱，實現企業總部對資金的集中管理，給集團資金帶來最大效用。人民銀行更在2014年11月2日公布銀發[2014]324號文《中國人民銀行關於跨國企業集團開展跨境人民幣資金集中運營業務有關事宜的通知》，允許符合條件的跨國企業集團，在中國大陸開展跨境人民幣雙向資金池，與經常項下跨境人民幣集中收付業務<sup>46</sup>。然相較於上海自貿區22號文的跨境人民幣雙向資金池業務，324號文在資金池成員的股權、營收或是資金進出額度等方面有更嚴格之限制，可見324號文是針對大型企業集團而非中小企業為主的台商，加上資金進出還有額度限制，相較之下，上海自貿區的雙向資金池業務對台商而言較具吸引力。

台資銀行若要承作此一業務，可建議往來台資企業先在自貿區內設立公司，型態和註冊資本大小不拘，再用這家自貿區內企業在上海地區的台資銀行開立雙向資金池專用帳戶。由於雙向資金池專戶內的資金往來並未

---

<sup>46</sup> 實務上，渣打與花旗等外資銀行已於公告後與自貿區外企業簽訂首批跨境人民幣雙向資金池協議。渣打中國為廈門嘉晟集團等客戶開辦跨境雙向人民幣資金池業務，花旗銀行(中國)也在廣州舉行的首批跨境人民幣資金池銀企合作協定中簽約。

要求真實貿易行為，境外台資企業在中國大陸境內的子公司若欠缺資金，可先由境外台資銀行融資給境外台資企業成員作為境外流動資金，再由境外台資企業以本身的收入或現金部位<sup>47</sup>上存至自貿區的雙向資金池專戶，進一步透過此一專戶下劃給其他中國大陸境內集團關係企業。

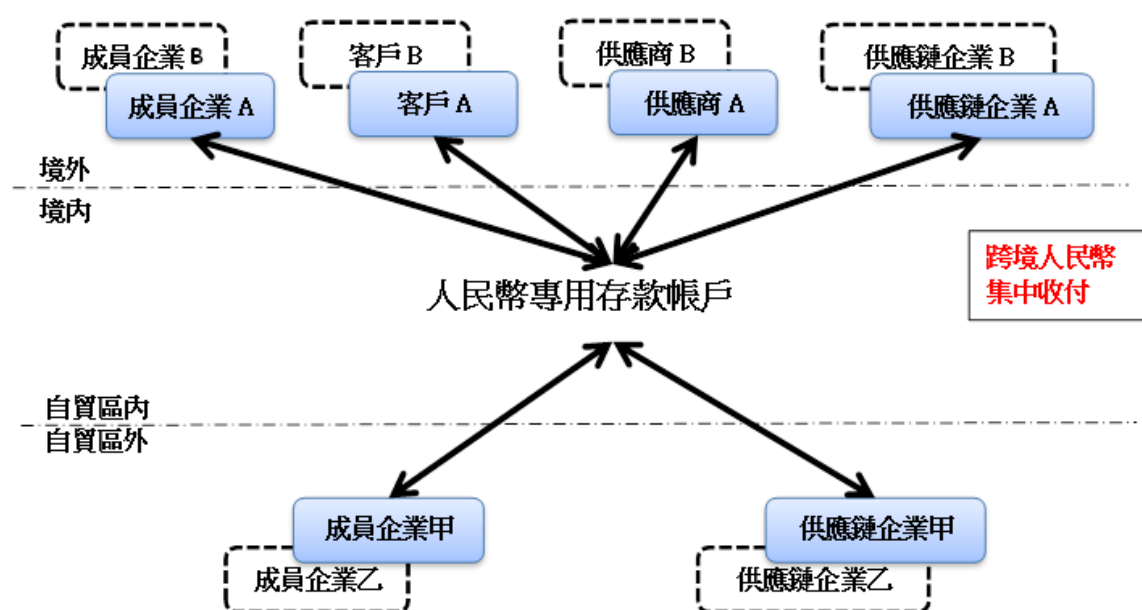
### 三、跨境人民幣集中收付

根據銀總部發[2014]22號文，區內企業可根據自身經營和管理需要，開展境內外關聯企業與集團內企業存在供應鏈關係、有密切貿易往來的集團外企業的經常項下跨境人民幣集中收付業務。此政策可簡化收付流程，實現集團內資金的集中管理和運用。

實際操作面上，企業集團總部須指定一家在區內註冊成立並實際經營或投資的成員企業(包括財務公司)，選擇上海地區內的一家銀行開立一個人民幣專用存款帳戶，專門為其境內外關聯企業辦理經常項下集中收付業務。此一業務的推動，可使自貿區內企業扮演類似集團在中國大陸資金中心的角色。可方便集團進行內部資金控制制度，把分散在各地的資金整合在一個帳戶內。此外，還具有淨額結算的軋差功能，針對應收款與應付款先進行互相抵減後再就餘額進行收款或付款，亦可減低企業的付款手續費用，如【附圖2】所示，跨境收支的集中收付與軋差結算可說是伴隨本外幣跨境資金池業務的一項金融創新服務。

---

<sup>47</sup> 主因係 22 號文規定雙向資金池專戶中的資金不可從貸款取得，必須是企業自有資金。



資料來源：銀總部發[2014]22 號文，本研究整理

【附圖 2】上海自貿區跨境人民幣集中收付

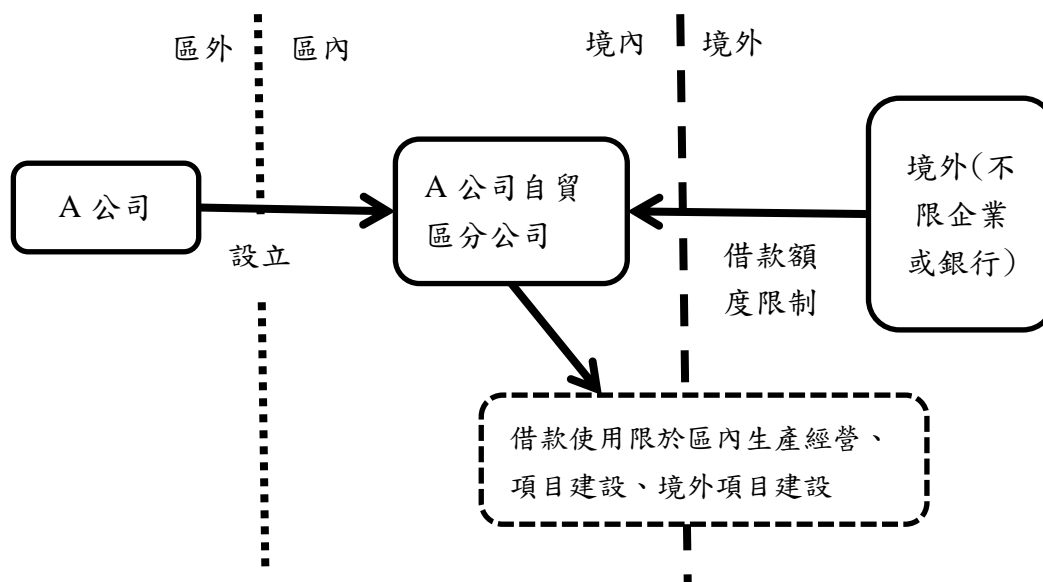
此一業務乃是上海自貿區內人民幣跨境試點的一個重大突破，搭配人民幣國際化的進一步發展，相信後續會有越來越多的跨國企業(包含台資企業)尋求銀行提供此類服務。對於台資銀行業者而言，只要在上海設立分支機構，便可為有跨境收付需求的區內集團客戶提供此類服務，2014年11月初的銀發[2014]324號文更將此項業務有條件地推向全中國大陸。

#### 四、跨境人民幣貸款

根據銀總部發[2014]22號文，區內企業可借得的境外人民幣的額度為實繳資本倍數為1倍再乘上宏觀審慎政策參數；區內非銀行金融機的額度為實繳資本倍數為1.5倍再乘上宏觀審慎政策參數，且借用期限必須超過1年。

對於企業的實際效用，從境外借用的人民幣資金可調回境內，但須存放在上海地區的銀行為其開立的專用結算帳戶，且僅能用於區內生產經營、

區內項目建設和境外項目建設，暫不得用於投資有價證券、衍生產品與委託貸款，主要概念如【附圖3】所示。而區內銀行從境外借入的人民幣必須進入分帳核算單元，並且用於實體經濟建設。



資料來源：銀總部發[2014]22號文，本研究整理

### 【附圖3】自貿區人民幣跨境借款

對於台灣的銀行業者，只要在上海地區(不限於自貿區內)設立分支機構者，皆可為區內企業開立人民幣境外借款專用帳戶，擔任跨境借款的結算銀行角色，甚至可尋求國內母行或聯行的資金奧援，共同合作贏取商機。值得一提的是，即便本國銀行未在中國大陸設點營業，亦可透過與其他銀行的跨境合作關係，共同分享自貿區內企業的人民幣跨境借款業務商機。惟除衡量信用風險之外，亦須留意基於瞭解客戶及業務之原則，確保企業借入資金不會流向法規明示的四不得範圍。

前述四項業務是目前在上海自貿區內推廣的主要銀行相關業務，某種程度而言也是區內企業或個人的優惠、銀行為主的金融業者的商機所在。

值得注意的是，本著成熟一項、推廣一項的原則。現已陸續出現可推廣、可複製的政策推廣到全中國大陸，相信後續還會有更多改革推廣到其他地區甚至全中國大陸試行。