

# 中國大陸金融發展及問題之探討

## 一、中國大陸金融業發展歷程

在「改革開放」之前，中國大陸內部資金移轉與支付是由政府財政主導，透過單一國家銀行負責撥款，屬於封閉式的金融體系。1980年代起，大陸開始進行銀行專業化的調整，為配合經濟「改革開放」，大陸政府將國有企業資金的供給由財政撥款改為銀行貸款，並由人民銀行中分離出工商、農業、中國及建設四家專業銀行，形成初步的金融體系架構。1990年代，大陸經濟重點由「開放」轉為「改革」，國有銀行不僅要配合國有企業改革供應資金，本身也由專業性銀行朝向商業銀行改革，但受到經濟過熱及國有企業改革引發的破產問題，由政策供給資金的國有銀行不良資產及壞帳比率逐漸提高，因此大陸政府先於1998年發行2,700億元特別國債充實國有商業銀行資本，但不良資產仍持續增加，因此1999年政府再將國有商業銀行1.4兆元人民幣資產(約占不良放款10%)，轉撥給4家國有資產管理公司，透過補充資本及分割不良債權雙管齊下，挽救國有銀行瀕臨破產的困境。

進入21世紀後，隨著中國大陸領導階層的更替，金融業的改革及開放作法也有所調整。2003年中國大陸政府比照國有企業改革上市的作法，對國有銀行分別透過財務重整、改變公司治理，以及推動資本市場上市等方式加以改革。在財務重整部分，2003年底中國大陸政府分別對中國、建設及工商等銀行投入外匯增資，並以標售方式處理不良放款；在改變公司治理部份，除了農業銀行外，自2004年起中國銀行、建設銀行及工商銀行分別成立有限公司，由政府代表及國家電網、上海寶鋼及長江電力等重要企業投資入股，設立股東大會、董事會及監事會，引入現代公司治理的架構。在完成內部體質及經營架構的調整後，國有銀行中的交通銀行、建設銀行、中國銀行，以及近期的工商銀行先後赴海外掛牌上市，籌資金額也不斷擴大，由交通銀行的21.59億美元，到工商銀行已達220億美元的規模，除對外上市，也開放外資金融機構入股。

目前大陸銀行業資產品質不良為其隱憂，尤其區域性銀行及農業金融機構問題更是嚴重，根據大陸金融年鑑資料顯示，2003年底中國大陸銀行業中，國有商業銀行不良放款率高達20.4%，其中以農業銀行不良放款比率30.66%最高，其次為工商銀行21.24%，中國銀行16.29%，建設銀行居末為9.12%，資本適足率最高的中國銀行僅7.69%，建設銀行及工商銀行分別為6.51%及5.52%，均低於國際標準，農業銀行則未公布。到目前為止，中國、建設及工商三大國有

銀行雖獲得政府支持，大幅提存準備與轉銷呆帳，但國有銀行與城市銀行不良放款率仍高達 9.5%與 6.7%，整體商業銀行不良放款率為 7.5%，雖較 2005 年初之 12.4%有所下降，仍高於先進國家水準(台灣廣義逾放比僅 2.4%)。

## 二、外資金融業者在中國大陸的發展歷程

1980 年代，中國大陸對外資銀行的開放，主要是配合沿海經濟特區招商投資及進出口貿易的業務，參與此波開放而設置營業據點的外商以香港金融業者為主，據點多設在外商設廠及貿易往來密集的城市，如廣東深圳及福建廈門等，而歐美日的金融業者，則對中國大陸經濟尚持保守態度，其方式是嘗試性投資於北京設立代表處，兩類外商的投資規模都不大。1992 年鄧小平南巡後，中國大陸政府擴大對銀行業及資本市場的開放，上海首先成為經濟特區外外資銀行可以設立營業機構的城市，同時上海證交所、深圳證交所也先後開始營業，資本市場也具初步規模。此一時期，由於中國大陸經濟發展快速，利率水準高於國際市場，使得外商直接投資及金融投資都大量增加，對銀行借貸需求增加，外資金融機構投資中國大陸的意願開始提高。

1990 年代後期，受到亞洲金融危機的影響，中國大陸對外貿易成長趨緩甚至衰退，以貿易業務為主的外商銀行業務縮減，加上為中國大陸政府為穩定其經濟發展，人民銀行短期內 9 度降息，使得中國大陸本地銀行的資金成本降低，加上人民幣貶值預期，使得企業紛紛減少外幣貸款，增加對本地銀行的人民幣融資，使得外資銀行資產也大幅減少，自 1997 年的 379.2 億美元降至 1999 年的 317.9 億美元，減少幅度達 16.17%。2001 年中國大陸加入 WTO，承諾 2 年內允許外資銀行對中國大陸企業辦理人民幣業務，5 年內取消所有區域限制。2002 年中國大陸國務院、人民銀行分別頒布「外資金融機構管理條例」及其實施細則和管理辦法，逐步取消了外資金融業者的設立、地區及業務項目等限制。使得外商經營業務的範圍由原本上海及深圳，擴大到北京等 25 個城市，並獲准開辦部分人民幣、衍生性金融商品、保險代理等業務。

相較於銀行業，中國大陸保險業於加入 WTO 之後第三年，即 2004 年 12 月便取消地域和業務範圍限制，外資保險公司分支機構不受地區限制，並可向中國大陸公民和外國公民提供健康險、團體險、養老年金等業務。外資壽險公司紛紛透過合資的方式進入中國大陸市場，但特別的是外資壽險公司的合資對象多為非保險業者者，例如中義人壽股東之中國大陸石油天然氣集團公司合資，以及中英人壽之中糧集團。由於保險業具有文化色彩的特性，因此在中國大陸保險市場開放初期，外資保險業者對中資業者的衝擊不大。但在目前全球金融機構多已進

駐中國大陸保險市場，挾著豐富的管理經驗與穩健的經營態度，加上產品多樣化與創新能力，未來外資保險業者在中國大陸市場的競爭力將可逐步持續擴張。

中國大陸證券業由於涉及到資本市場的開放進程，其開放程度遠較保險及銀行業緩慢。按照 WTO 的協議，中國大陸入世 3 年後，外國證券公司、投資銀行可與中國大陸證券經營機構合資成立外資股份不超過 33% 的證券經營機構，從事 A 股、B 股和 H 股以及政府的債券承銷服務，外資證券經營機構還可與中國大陸證券經營機構合資成立資產管理公司，並承諾在中國大陸入世 3 年之後外資股份的上限可提高到 49%。目前中國大陸已開放基金管理業務、證券承銷業務、投資 A 股的 QFII(合格境外機構投資者)制度、向外商出售上市公司國有股和法人股，以及引進外資改組國有企業等。

除了開放腳步慢，在目前中國大陸股權多由政府持有的情況下，企業流通股價高，非流通股股東(政府當局)便可要求企業發行新股，而不以出售變現的方式，來維持或增加其帳面上的國有資產市值，此舉將稀釋每股盈餘造成股價下跌；若市價低，本就無法出售的非流通股，未變現前也不會產生損失，這使得股價並非經由市場機制運作，加上公司治理不佳，內線交易盛行，使得中國大陸股市表現長期不振。目前中國大陸除了引進外資，要如何在現行的環境限制下，發展適用於中國大陸特性，又能為外資所認同的證券市場制度，例如保護中小投資者的利益、加強對上市公司內線交易監管，以及完善公司治理等，或進一步推動證券市場自由化，由於牽涉了外國資本的管理，以及利率及匯率制度改革等問題，因此中國大陸證券業的改革，牽涉了金融及資本市場整體開放，可能較銀行及保險業更為複雜與艱難。

### 三、大陸金融政策近期發展與影響

2006 年 12 月，大陸即將履行其加入 WTO 之承諾，全面開放外資銀行業務，針對外界所關心的「全面開放」具體內容，目前大陸銀監會正計劃修訂其「外資銀行管理條例」，草案中雖然開放外資銀行從事人民幣業務，但若在中國大陸註冊為獨立法人-「子行」，而非外資銀行「分行」，其業務條件比照中國大陸本地銀行標準，資本額 10 億元人民幣，營運資金 1 億元，較目前 2-4 億元之要求為低，若進一步符合「開業 3 年、連續 2 年獲利」的條件，便可獲得全面經營人民幣業務的許可，但若不在當地註冊之外資銀行，則只能經營「100 萬元人民幣以上的定期存款」業務，且不能發行銀行卡，業務範圍仍有所限制。

大陸當局認為，草案規定內容給予外資銀行和本地銀行相同之「國民待遇」，

而有獨立法人地位的「子行」可減少母行金融風險的影響，對大陸金融環境較有保障，而外商看法則認為採取「子行」的經營模式，除了必須符合本地銀行資本額及適足率、個別客戶貸款上限等要求外，更要接受銀監會的「檢查」，且原 15% 的優惠稅率調高為本地銀行 30% 的標準，因此其利弊得失仍有待評估。而由各國銀行業者目標市場及優勢業務加以分析，歐美銀行著眼於金融商品及理財服務業務，而日韓等亞洲銀行則以在中國大陸投資之日韓企業往來為主，因此中國大陸若採用目前規劃之「外資銀行管理條例」，則外資銀行在中國大陸的經營策略可能將會有所不同，歐美銀行業者著眼於人民幣及銀行卡等業務，選擇在中國大陸設立獨立法人銀行的可能性較高，而日韓等銀行業者則由於現有客戶以外匯交易為主，採用目前的分行型態便可因應業務需求，因此設立「子行」的誘因相對較低，假設我國政府開放國內銀行業者赴大陸投資，台灣銀行業者營運初期，採行日韓銀行業者經營模式，以爭取其他台商業務的可能性較高，並不一定要採行「子行」的設立方式。

在直接金融部分，由於中國大陸股市尚不健全，目前香港股市取代大陸內部股市成為發展重點。由於香港股市在殖民地時代便採用歐美標準的監理制度，交易習慣、使用文字及語言也與先進國家接軌，加上遺產、股息及股利所得均免稅，企業所得稅率也僅有 17%、資金進出自由等優勢，而中國大陸內地 A 股風險高、外資受限多(QII 僅有 80 億美元額度)，B 股規模小，使得香港成為大陸國有企業海外上市的門戶，發行籌資多以香港 H 股為主要考量，工商銀行籌資 220 億美元成為 2006 年全球最大金額的集資案件。

香港股市相較中國大陸本地股市，由於行政干預少、準備期間短，加上股票流通性佳，可作為中國大陸員工分紅認股或海外併購之用途，且香港股市具全球知名度，上市對企業國際形象有所助益，因此雖然其上市成本高(約為籌資額之 5%-10%)，但仍成為大陸企業(含部分台商大陸子公司)對外籌資的重要管道。但對大陸本地資本市場而言，優質企業在外上市，證券承銷及交易手續費收入及資本報酬由香港券商、會計師及投資人獲得，仍對大陸本地證券市場長期發展造成不利影響。

#### 四、大陸金融發展問題與未來挑戰

相較於製造業而言，大陸金融業對外開放之進程慢且限制多，大陸金融業對外開放在即，但其國有銀行到目前僅釋出部份股權給外資，不僅經營體質改善遲緩，民營化腳步也慢，以國有銀行目前主要獲利來源之存放款利差、信用卡業務，以及仲介業務而言，其商品設計、行銷，以服務與外商相比仍有差距。一旦開放

外資進入，國有銀行現有據點優勢，外商銀行短期內雖不易全面取代，但以外商跨國且龐大的資金及先進管理技術，在沿海重要大城市佈局，在外資企業客戶、本土高所得客戶爭取，以及獲利率高的業務競爭上，都將帶給國有銀行相當大的壓力與挑戰。

外資入股大陸國有銀行，在中國引發正反兩方不同的看法，持正面看法者認為此舉有助於國有銀行轉型，在不失控制權的前提下引進外資，外資先進的公司治理觀念，可以改善國有銀行競爭力，以因應未來全面開放外資的可能挑戰；而持反對看法者則認為，以國有銀行資產及市占率之高，工商銀行之股權溢價約 15%，而建設銀行溢價約為 17%，中國銀行溢價更僅有為 10%，政府投入高額外匯存底打消壞帳，外資在資產改善後才以低價入股，又不開放國內投資者參與，將使得國內商銀逐步淪入外商控制，或外商僅享有其短期股價成果，對銀行體質並無改善效果。

引進外國金融機構的資金及管理技術之目的，是為求改善其國有銀行的經營體質，但政府行政干預仍多，而運用市場機制的改革較少，國家對銀行仍居於絕對控股地位，與一般國有企業上市後的股權分置問題相同，居於絕對控股地位的政府不僅仍主導國有銀行營運，對於重大的投資、股利分配，以及政企不分的放款等經營決策，外商僅有的少數股權，在監督管理上仍難扮演重要角色，對於國有商業銀行的改革難以著力。

保險業方面，保險資金收入的運用，必須有良好的資本市場加以配合，才能使吸收的保費資金獲得有效地運用。而資本市場是否健全，也同樣是證券業發展的關鍵因素，由於大陸政府長期對資本市場投資標的、匯率，以及利率的控制，使得資本市場發展與中國發達的製造業並未同步，企業不易透過資本市場取得資金，民眾也無法獲得更好的投資管道，因此對於大陸的證券業者而言，除了面對香港的競爭外，中國大陸若無法提出健全其資本市場的積極政策，此一產業前景並不如銀行及保險業，而缺少直接金融的配合，更限制了大陸製造業的發展空間。

除三大金融產業可能遇到的挑戰之外，中國大陸金融業偏向債券融資，但債券市場發展多以政府債券為主，企業債券比重小，且集中於國有企業發行，此一結構對於債市發展有其不利影響。而中國金融業實行分業監管，由銀監會、證監會、保監會，及人民銀行等部門分別管理，缺乏有效的協調及分工機制，對於金融業整體環境的整體發展，以及各業種之間的資訊流通、風險管控也可能造成不利的限制。大陸 60%-70%人口為農民，而目前大陸機構數及員工人數最多的農業銀行問題懸而未決，以其市占率及不良放款率之高，未來該銀行的改革將成為大陸政府的難題。見微知著，農村金融體制的不健全，不僅無法協助農業發展，農業銀行、農業發展銀行，以及農村信用社等機構的不良放款率，未來都可能衍

生問題，較之國有商業銀行可能更有過之而無不及，而大陸政府對此尚無有效的因應對策，也令人憂心。〈孫明德〉

參考資料：

1. 中國人民銀行(2005)，中國人民銀行年報，網址：<http://www.pbc.gov.cn/>。
2. 中國統計年鑒 2005，中國統計年鑒出版社。
3. 中國銀行業監督管理委員會(2005)，「2004年四季度主要商業銀行不良貸款情況表」，網址：[http://www.cbrc.gov.cn/mod\\_cn00/jsp/cn001000.jsp](http://www.cbrc.gov.cn/mod_cn00/jsp/cn001000.jsp)。
4. 中國銀行業監督管理委員會(2005)，「關於進一步對外開放銀行業相關事項的公告」。
5. 中國證券報(2006)，「中國銀行業改革的歷史進程」。
6. 李庭輝，劉世安(2006)，「中國入世以來金融環境的改革與發展」，台灣經濟研究月刊。
7. 彭志剛(2005)，「分業監管模式中的交叉准入」，中國金融制度創新報告 2005，社會科學文獻出版社。
8. 渡邊一雄(2003)，「以不良債權為中心的金融問題」，中國經濟的危機，經濟新潮社。
9. 黃憲(2006)，「外資銀行在中國的經營動機、策略和對銀行業的影響」，中國金融論壇。
10. 楊如彥、彭志剛、賈飆(2005)，「金融市場風險監管制度」，中國金融制度創新報告 2005，社會科學文獻出版社。
11. 楊凌(2006)，「WTO 開放外資進入對中國金融業之影響」，台灣經濟研究月刊。
12. 簡淑綺(2004)，「中國銀行業改革開放與商機」，台灣經濟研究月刊。
13. 聶慶平(2006)，「中國金融轉軌-僅有開放是不夠的」，中國第一財經日報。