



銀行公會

The Bankers Association of the Republic of China

會訊 第一一三期

中華民國 108 年 9 月

發行人 呂桔誠
發行所 中華民國銀行公會
地址 104 台北市德惠街 9 號 3 樓
電話 (02)8596-2229
傳真 (02)8596-2230
創刊 中華民國 90 年 1 月
設計美編 文匯印刷資訊處理有限公司

中國大陸經濟金融概況

謝順峰

台灣金融研訓院傳播出版中心副所長

壹、中國大陸經濟金融概況及近期重要財經措施

觀察近期中國大陸經濟金融概況，首先就量化數據討論。中國大陸 2018 年第 1 季至第 4 季 GDP 成長率呈現階梯式下滑，分別為 6.8%、6.7%、6.5% 與 6.4%，主要受到美中貿易摩擦及內部投資與消費需求趨緩所致，至於 2018 年全年的 GDP 成長率則為 6.6%，也創下 28 年新低。中國大陸國家統計局 2019 年 7 月 15 日公布年度第 2 季與上半年經濟成長數據，2019 年第 2 季 GDP 成長率較去（2018）年同期成長 6.2%，為 1992 年開始公布統計數據以來的最低值；2019 年上半年經濟成長率為 6.3%，也較去年上半年成長率 6.8% 下跌 0.5 個百分點。此外，國家統計局也同時公布 2019 年相關經濟指標，諸如：上半年固定資產投資較去年同期成長 5.8%，其中民間投資成長 5.7%；6 月規模以上工業生產較去年同期成長 6.3%，上半年增速則為 6.0%；6 月社會消費品零售總額較去年同期成長 9.8%，為 2018 年 3 月以來最高增速，且上半年消費較去年同期成長 8.4%。

觀察前述數字表現，整體經濟成長速度呈現持續下滑趨勢，惟 6 月份的工業生產、投資及消費表現亮眼，似乎為經濟發展釋出有利信號，但這可能與 4 月開始的減稅降費、擴大基建等財政刺激政策效果逐漸顯現有關。展望未來，囿於美中貿易衝突尚未化解，中國大陸第 3 季以後經濟成長增速能否止穩或回升，仍存相當不確定性。為避開美國的加徵關稅，一些廠商正規劃將生產線移出中國大陸，其中不乏知名國際企業，加深市場對中國大陸就業及消費趨緩的疑慮。

觀察中國大陸就業狀況，2019 年 7 月全國城鎮調查失業率為 5.3%，較上月的 5.1% 略微上升；2019 年 7 月 31 個大城市城鎮調查失業率則為 5.2%，也較上月上升 0.2 個百分點，政府部門對於失業或就業的各項政策仍持續推出，李克強在 2019 年 5 月 13 日的國務院就業會議上便要求各勞務輸入省市把失業人員留在當地，防止出現「大規模返鄉潮」，勞務輸出省份則要利用多方面管道幫助返鄉農民工在縣城和鄉村創業，以刺激就業，足見位居「六穩」之首的就業問題仍有其重要性。

其次，就質化的政策會議文本方面觀察。2018



年 12 月 19 至 21 日召開的中央經濟工作會議，除總結 2018 年經濟成果，也規劃 2019 年要推動的重大任務。會議強調經濟運行「穩中有變、變中有憂」，經濟面臨下行壓力。對此，宏觀政策要強化逆週期調節，繼續實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策以穩定總需求，統籌推進穩增長、促改革、調結構、惠民生、防風險工作，保持經濟運行在合理區間。

2019 年 3 月 5 日公布的「政府工作報告」延續 2018 年中央經濟工作會議的方向，年度 GDP 成長率目標為 6% 至 6.5%，城鎮新增就業 1,100 萬人，城鎮登記失業率低於 4.5%，CPI 年增 3% 左右。財政政策方面，年度赤字率為 2.8%，較去年預算增加 0.2 個百分點，財政赤字達 2.76 兆元人民幣（以下同），期望實施更大規模的減稅，降低製造業和小微企業稅收負擔，全年減輕企業稅收和社保繳費負擔近 2 兆元；貨幣政策方面，要求廣義貨幣 M2 及社會融資規模增速與 GDP 年增率相符，保持流動性合理充裕，紓解中小企業融資問題，防範化解金融風險，同時加強利率市場化改革，降低實質利率水準，並在合理範圍內保持人民幣匯率穩定。值得一提的是，2019 年政府工作報告中，「風險」出現 24 次，「困難」出現 13 次，「就業」出現 30 次，這些資訊提醒大家須提高對中國大陸之風險意識。

2019 年 4 月 19 日的中央政治局會議提出：1. 有效支援民營經濟和中小企業發展，加快金融供給側結構性改革，解決「融資難、融資貴」問題；2. 堅持「房住不炒」；3. 以制度創新促進資本市場健康發展，科創板要落實以資訊揭露為核心的證券發行註冊制。足見民營經濟與小微企業融資問題、房地產泡沫問題及發展多層次資本市場，將是未來施政重心。

2019 年 7 月 30 日的中央政治局會議，習近平指示要「打好三大攻堅戰，適時適度實施宏觀政策逆週期調節」，要求下半年要堅持「穩中求進」基調，以「供給側結構性改革」為主線力保經濟成長，同時維持鬆緊適度的貨幣政策，保持合理充裕流動性，實施積極的財政政策。

綜合量化的經貿數據與質化的經濟政策解讀，為維持經濟成長動能，並緩解外部因素造成的疑慮，一般預期中國大陸官方可能繼續實施逆週期政策，尤其在當前全球降息趨勢下，中國大陸的貨幣政策仍有進一步寬鬆的可能性，然其重點應該在於引導

信貸確實進入民營經濟，並能鼓勵內需，而非以往的大水漫灌。筆者認為「維穩」仍是當前財經施政重點，其中貨幣政策與債務融資將對其經濟發展扮演舉足輕重的角色，尤其須觀察債務相關問題。

貳、中國大陸當前面臨之經濟金融風險

中國大陸當前面臨之主要經濟金融風險，除經濟成長動能趨緩外，另有企業債務問題、地方債務問題、影子銀行問題、銀行業不良貸款攀升與房地產泡沫等。

一、企業債務問題

中國大陸自 2014 年債券市場零違約神話被打破後，個別債券違約事件已成為金融市場的新常態。2018 年後，隨著內外部問題的顯現，債券違約問題愈演愈烈。根據 Wind 資料庫，從 2018 年初至 2019 年 7 月 17 日，債券首次違約規模達 473.23 億元，新增債券違約主體達 64 家（註）。

2018 年以來中國大陸的企業債務違約狀況有幾個重點，首先是違約數量顯著增多，不論是違約債券檔數、違約金額規模或新增債券違約主體，均達歷史之最，共有 302 檔債券發生違約，合計 2018 年 1 月至 2019 年 8 月 6 日違約規模高達 2,591.84 億元。其次是違約企業類型多樣化及民營企業違約家數居多，違約主體包含中央國有企業、地方國有企業與民營企業（債券交易市場則包含銀行間市場、上海與深圳交易所），其中又以民營（包含外資與合資）比例最高，足見民營企業在融資上遭遇的困境，在「去槓桿」後更加明顯，某種程度上也坐實「國進民退」的說法。第三，以往有地方政府做後盾的城投債通常被視為最安全的債券，但 2018 年 8 月 13 日新疆生產建設兵團第六師 SCP001 成為首檔違約城投債後，已動搖市場對於城投債的信心。第四，爆發於 2018 年 7 月 5 日的永泰集團與永泰能源債券違約事件乃中國大陸史上規模最大企業債券違約案件，當天永泰能源發生 15 億元短期融資債券違約，引發其餘 13 檔各類債券的交叉違約，總計違約金額高達 114 億元，也使得永泰能源股票隨後遭到證交所停牌。

筆者認為貨幣政策與債務融資仍將對中國大陸經濟發展扮演舉足輕重的角色，尤其須觀察其債務問題，並與前述 2019 年 4 月 19 日召開的中央政治

局會議三大經濟事務議題搭配分析。根據國際金融協會 (Institute of International Finance) 2019 年 7 月 15 日公布的全球債務報告 (Global Debt Monitor Report)，2019 年第 1 季中國大陸企業、家庭與官方的債務總存量超過 40 兆美元，占 GDP 比重從 2018 年第 1 季略低於 297%，上升至 303.6%，合計約占全球總債務的 15%。其中政府部門負債占 GDP 比重為 51%，家庭為 54%，金融部門為 43%，企業部門則高達 155.6%。企業部門方面，雖然中國大陸 2016 年開始實施的去槓桿已將其債務占 GDP 比重逐漸降低，影子銀行借貸的減少也降低非金融企業的槓桿率，較 2016 年的高峰下降 5 至 7 個百分點，惟仍處於相對高點，且仍存在民營經濟與中小微企業融資難、融資貴的問題。家庭部門方面，2016 年以來中國大陸家庭債務增幅超過 40%，目前其家庭債務對 GDP 的比重仍高於新興市場的平均值，且家庭負債增加的速度高於收入增加的速度，顯見企業仰賴債務融資與家庭的高房產債務負擔情況猶存。

二、地方債務

目前地方政府顯性債務規模接近 27 兆元，隱性債務規模也有近 30 兆元，為避免風險進一步擴大，政策已禁止新設融資平臺公司，並打破剛性兌付，強調「誰舉債誰負責」，並且持續發行一定數量的地方政府置換債券，減輕地方政府之利息負擔。2018 年上半年，在「去槓桿、強監管」之下，地方債發行一度接近停滯，而近年為控制金融風險，發行債務以借新償舊為主，但在經濟下行與美中貿易戰影響下，為穩定經濟成長，中國大陸財政部於 2019 年 4 月要求各地方政府在 9 月底前完成全年新增債券發行，以因應基礎建設投資的資金需求。2019 年預計新增地方政府債務限額 3.08 兆元，包括一般債 9,300 億元及專項債 2.15 兆元，已較去年 2.18 兆元的計畫增加 41%，而近期也傳出中國大陸計劃再新增地方政府專項債額度，以刺激經濟成長，如此一來，恐成為日後的新隱憂。

三、影子銀行

中國大陸影子銀行之所以形成，主要來自於資金供需雙方的需求，諸如監管套利活動催生表外和影子銀行業務、存款去中介化導引資金流向影子銀行、金融抑制促使影子銀行填補資金需求孔急企業

的融資缺口等。其營運核心是從事資產負債表外的資金貸放活動，利用銀行理財、非銀資管、同業交易、銀行表外等方式進行，大多是針對信貸難以直達的領域，例如地方政府融資平臺、房地產行業、民企和小微企業等。

自 2016 年以來，中國大陸開始實施金融去槓桿，影子銀行開始受到較嚴格監管，隨後 2018 年 4 月「資管新規」發布，更讓影子銀行規模持續萎縮，使得這些企業獲取資金的管道縮減。2018 年 3 月爆發的美中貿易衝突更讓此情況雪上加霜，為了維穩，2019 年適度放鬆一些合規的表外業務、委託貸款等監管彈性，影子銀行縮減的幅度有所趨緩。

四、銀行業不良貸款

中國大陸債務問題，近年來與房地產泡沫化、不規範理財產品與影子銀行等問題彼此交互影響，被認為是引發系統性金融風險的引信所在。根據中國大陸銀保監會公布的數據，截至 2018 年第 4 季，中國大陸商業銀行不良貸款餘額為 2 兆 254 億元；不良貸款率則為 1.83%，較第 3 季下降 0.04 個百分點，此為 2016 年第 4 季以來首次下降。觀察 2019 年第 2 季資料，中國大陸商業銀行不良貸款餘額為 2.24 兆，再創歷史新高，不良貸款率為 1.81%。

隨著內部需求趨緩帶來的經濟成長乏力，不可避免地將影響企業的營收與獲利能力；其次，隨著美中貿易衝突的加劇，也將透過出口下滑或匯率波動影響企業的獲利表現，對於商業銀行最直接的衝擊便是造成授信業務逾期、催收與呆帳，並加大企業債務違約與銀行不良貸款問題。尤其當前中國大陸金融體系仍是相當倚重間接金融，即使是企業債券也以銀行間市場為大宗，這兩大問題將持續影響商業銀行的經營效率，使金融風險呈現上升趨勢，值得密切留意。

五、房地產泡沫

中國大陸房地產具有「易受政策影響」與「降溫易，降價難」特性，由於中國大陸經濟嚴重依賴房地產業，一旦對房地產業管轄縮緊將連帶影響總體經濟，為典型的「一放就亂，一亂就收，一收就死，一死再放」迴圈。中國大陸自 2014 年中以後經濟成長率明顯下滑，為刺激景氣，官方陸續推出激勵房市措施，並連續調降金融機構存放款基準利

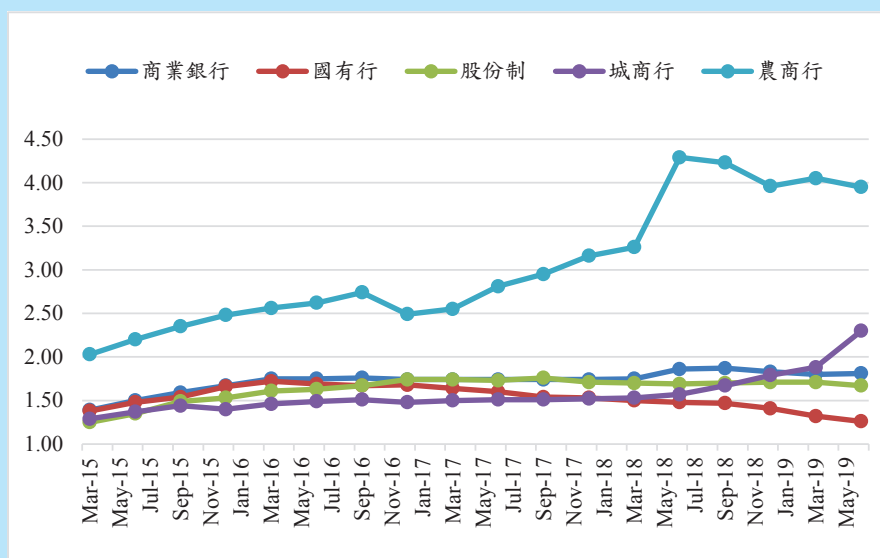


率及存款準備率等貨幣寬鬆措施，造成 2015 年 3 月起 100 大城市平均房價年增率轉趨上揚，其中又以一二線城市房價飆漲較為明顯。

為避免房市泡沫過度膨脹與破裂，2016 年底的

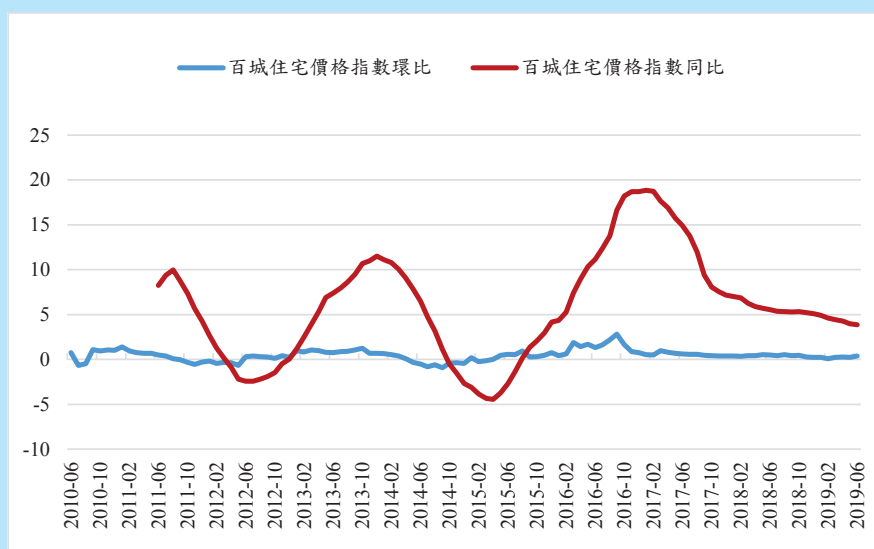
中央經濟工作會議首次提出「房住不炒」，陸續從私募、開發貸放、房地產信託等方面緊縮房地產業之融資管道。根據中原地產研究中心統計，2019 年實施收緊房地產資金政策超過 15 次，2019 上半年

圖一 中國大陸商業銀行不良貸款率



資料來源：作者整理自 Wind 資訊

圖二 百城住宅價格指數成長率



資料來源：作者整理自 Wind 資訊

全中國大陸房地產調控次數達 251 次，較上年同期增加 31%。未來中國大陸可能推動房地產稅立法並具體實施，預期對房價將有一定的抑制作用。目前房地產業之投入占全部金融資源逾 35%，融資規模約為 75 兆。

參、美中貿易戰對臺灣產業及銀行業之影響

兩岸經貿投資往來密切，許多金融業者直接授信給中國大陸臺商，或者透過 OBU 承擔對臺商的信用供應；也有許多金融機構是因為臺灣的往來授信戶直接出口美國或與受波及臺商有上下游關係，難免受到影響，導致信用風險提高。

其次，就人民幣匯率方面觀察，美中貿易衝突本身可能造成中國大陸資金外移以及接續的人民幣再貶值，這也會讓中國人民銀行面臨繼續控制資金進出或加大國內貨幣政策自主性的難度，尤其面臨融資難、融資貴且資金無法有效導入實體經濟的難處。中國大陸境內企業（尤其是民營企業）因為貨幣信用緊縮而面臨資金週轉不靈，加大企業債務違約的風險。此外，人民幣貶值對於擁有人民幣淨多頭部位的臺資金融機構或臺商帶來匯損問題，臺資銀行須留意勿重蹈 2016 年中國大陸匯損以及信用事

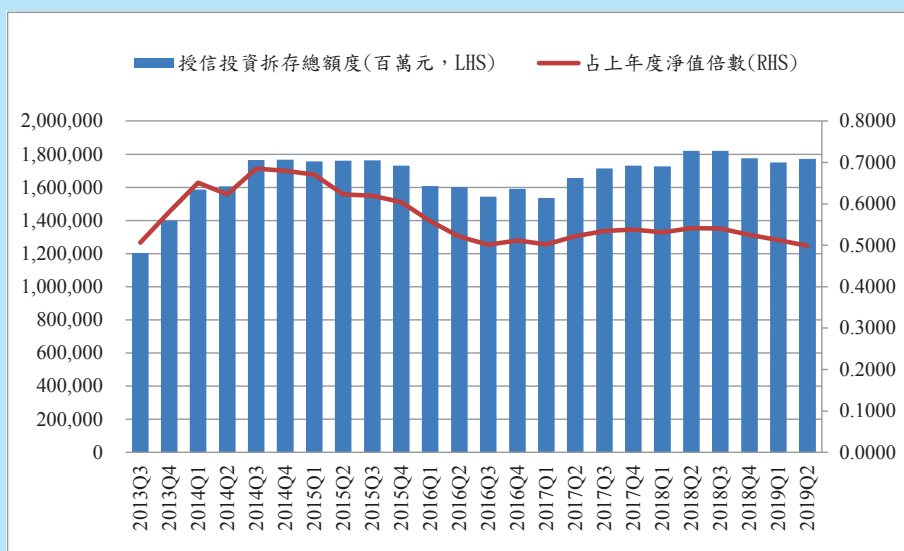
件對其海外獲利造成的雙重打擊。

綜上，中國大陸經濟除了既有的內需趨緩外，來自外部的美中貿易衝突越演越烈，也提高相關經濟金融風險，更考驗金融機構的經營能力與風險資本適足，令人憂心的債務信用風險，除了發生在企業身上，也可能發生在金融機構身上，今年以來包商銀行、錦州銀行與恆豐銀行陸續被接管或整併便是明顯案例，建議金融業者留心並追蹤中國大陸相關曝險部位或交易對手風險。尤其對中國大陸經營業務的臺資銀行子行或分支機構而言，吸收當地存款本就不易，資本來源多為自身的股本或營運資本金，加上母行支援與同業拆借，不論就資金規模或成本而言，都較中國大陸當地銀行處於相對不利地位，更須提防當地資金的流動性匱乏與資金成本上揚。匯率風險方面，建議臺灣的金融機構或進出口廠商趁此時機做好避險準備，盤點可使用的避險工具。機構投資人若有相關投資部位者，亦須及早因應規避可能造成之損失。

肆、臺灣銀行業在中國大陸之曝險概況及面對中國大陸近期重要財經議題之因應措施

兩岸自 2009 年開始陸續經歷簽訂 MOU、

圖三 銀行業對中國大陸之授信、投資及拆存總額度



資料來源：作者整理自金管會



ECFA、人民幣業務之鬆綁、開放金融業西進等措施，使彼此經貿與金融交流日益深化。截至 2019 年 6 月底，臺資銀行赴中國大陸地區已設 24 家分行、7 家支行與 5 家子行（下轄 44 家分支機構），合計約 80 家營業性機構，另有 3 家辦事處，業務據點遍布東半部地區。此外，根據金管會統計資料，截至 2019 年 6 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新台幣 1.77 兆元，占我國銀行業 2018 年度決算後淨值的 0.4994 倍，比率雖較 2014 年第三季高峰的 0.69 倍為低，但金額方面仍處相對高點，反映出臺資銀行對於中國大陸曝險之程度仍高。

根據中央銀行 2019 年 6 月發布 2019 年 3 月底本國銀行國家風險統計，國銀外國債權直接風險餘額為 4,170.2 億美元。其中，對中國大陸直接風險為 435.07 億美元，最終風險為 672.08 億美元，排名皆僅次於美國。就獲利方面觀察，2019 年上半年本國銀行海外獲利最多的前五大地區，依序是香港 204.9 億元、中國大陸 37.8 億元、美國 34.4 億元、日本 26.1 億元與新加坡 20.2 億元，其中中國大陸與香港成長率分別為 7.1% 與 23.7%。

面對中國大陸當前主要經濟金融風險及美中貿易戰等局勢變化，在此提出以下具體因應措施供參：

一、支持臺灣企業加大研發、轉型升級，以符合變局

金融支援產業，產業活絡金融。中國大陸既是臺灣重要的出口地區，也是臺灣企業海外設廠生產的重鎮，在中國大陸內部面臨經濟調整結構、開放市場，對外面臨美中貿易衝突的過程中，臺商在中國大陸經營的優惠環境與待遇逐漸減少，且中小型臺商往往遭遇融資難、融資貴的問題。因此，面對中國大陸投資營運環境的新變局，臺灣包含銀行與證券業在內的金融業者亦應在風險可控的前提下支持臺灣產業升級，積極鼓勵或協助創新。

尤其觀察近期美國對於中興與華為等中資企業的制裁手段，可以得知關鍵專利技術的掌握是產業生存的命脈，類似的制裁事件在將來可能一再重演。考量臺商在許多產業融入全球供應鏈的深度，難以置身事外，是以建議金融業者支持有潛力的企金客戶強化自主研發，積極在將來的智慧財產權或專利權版圖布局。

二、密切留意美中貿易衝突動態與臺商腳步，給予必要資金協助

經過多年的經營與觀察，中國大陸當地經營條件已不若早期般優惠，更加上美中貿易衝突的升高，多少加快臺商遷移的腳步。根據經濟部投審會統計，2019 年 1 至 7 月核准對中國大陸投資件數為 340 件，件數較 2018 年同期的 389 件減少 12.6%；核准投（增）資金額為 23.26 億美元，更較 2018 年同期的 52.21 億美元減少 55.45%。以上數據顯示美中貿易戰持續升溫，不論後續協議能否達成，已對某些產業的供應鏈配置形成影響，連帶影響臺商赴中國大陸投資意願。

此外，政府也於 2019 年初順勢推出「歡迎臺商回台投資行動方案」，行政院更在 2019 年 6 月 20 日通過「投資臺灣三大方案」，包括「歡迎臺商回台 2.0 行動方案」、「根留臺灣企業加速投資行動方案」與「中小企業加速投資行動方案」三項計畫。因此，建議臺灣金融機構密切留意美中貿易戰動態與臺商調整供應鏈腳步，在風險可控前提下給予適時協助。另外，也可留意資金回流帶來的財富管理商機。

三、落實 KYC，盤點客戶涉入美中貿易爭議企業供應鏈情況

面對美國加強對中國大陸企業的制裁或封鎖，建議銀行業者基於 KYC 原則，盤點可能受到影響的企金客戶，以維持債權資產安全。尤其考量美國政府如果再次向中國大陸高科技供應鏈發動攻勢，影響層面將擴大，尤須留意與美國列入「實體名單」有關之廠商。除交易關係外，與中國大陸企業的股權投資也須納入考量。由於美方係以控制權作為判斷標準，未來臺灣企業被美國判定為「中國隊」而遭受制裁的機會也將提高，都有可能影響銀行業者對相關企業的債權回收。

四、持續追蹤中國大陸強化監管之最新措施，提防遭到裁罰

由於強化金融監管要求，透過對各種影子銀行或套利行為進行全方位清理，金融去槓桿似已取得初步成效。其次，近來各國政府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。中國人民銀行與銀保監會亦提出強化金融監管措施，逐步加強對洗錢、資恐及腐敗、逃漏稅等犯罪活動的監測和打擊力道。然而，對於臺資銀行而言，可能由於各式金融監管政策的推出而提高法遵成本或受到影響，因此中國大陸強化金融監管之各種措施需要臺資銀行業者持續密切留意。另外，中國大陸今年度大推減稅降費措施，期望刺激經濟成長，但可能帶來財政赤字的擴大，因此研判有動機強化對金融機構的查緝裁罰以增加收入來源，尤其針對反避稅、反洗錢等重點。

五、密切留意中國大陸內部金融 / 信用風險，提防流動性匱乏與資金成本上揚

中國大陸經濟除既有內需趨緩外，美中貿易衝突越演越烈，也提高相關經濟金融風險，更考驗金融機構的經營能力與風險資本適足，令人憂心的債務信用風險，除了發生在企業身上，也可能發生在金融機構身上。尤其觀察商業銀行的不良貸款比率，已經出現分流現象，中小型的城商行與農商行呈現較高風險。建議金融業者留心並追蹤中國大陸相關曝險部位或交易對手風險，尤其對中國大陸經營業務的臺資銀行子行或分支機構而言，吸收當地存款不易，資本來源多為自身的股本或營運資本金，加上母行支援與同業拆借，不論就資金規模或成本而言，都較中國大陸當地銀行處於相對不利地位，更

須提防當地資金的流動性匱乏與資金成本上揚。建議及早盤點可動用資金與風險性資產配置情況，適時進行放款投資組合再平衡。

伍、結論

中國大陸總體經濟表現呈現緩步下滑趨勢，個別部門或數據的表現亮眼可能來自於各種政策的刺激效果，但須留意其可持續性與可能的副作用，尤其在美中貿易衝突等外部紛擾因素未完全化解的前提下，預料中共當局為維穩仍將推出各種政策工具，主要代價之一就是發展方向可能偏離原先預定的「供給側結構性改革」主軸。

對於臺灣銀行業者而言，中國大陸的經濟成長機會或風險都將產生影響。作者謹在此提出建議：1. 即時追蹤當地的經濟金融情勢，結合自身當地的授信、投資狀況，預擬幾個關鍵變數可能對象及對策；2. 推展當地業務方面，宜留意政策走向；3. 持續留意當地債務問題、房地產泡沫問題與多層次資本市場的發展，同時也確實追蹤客戶與上下游的交易屬性與信用條件，避免在信用事件發生的情況下措手不及而損及債權。

註：此處所謂之 64 家，係將 2018 年 7 月 5 日的永泰能源與永泰集團視為一家，若分開計算，則應該是 65 家。

以色列經濟金融概況

王書盛

臺灣銀行經濟研究處高級辦事員

壹、以色列地理、人文和政治簡介

以色列國（State of Israel）簡稱以色列，為希伯來語，意思是「與上帝角力者」，是以撒的次子雅各與天使摔跤後，被上帝賜名為以色列，此為其國名之由來。以色列坐落於亞、歐、非三大洲交界處，北接黎巴嫩，東北與敘利亞為鄰，東與約旦接壤，南及西南連接紅海及西奈半島，與非洲大陸相望，西瀕地中海。

西元前 1000 年左右，猶太人在巴勒斯坦建立王國，然在所羅門王去世後分裂為南北兩個猶太國家；其後該地先後歷經亞述、巴比倫、波斯、希臘及羅馬帝國的統治。西元 132 至 135 年間，由於猶太人反抗羅馬統治，受到鎮壓，倖存者大多逃往他處，猶太人自此開始長達 2000 年的民族大流亡。19 世紀末葉，歐洲猶太資產階級開始發起復國運動；1948 年 5 月 14 日以色列發表獨立宣言，宣布成立以色列國。然而，以色列建國激起周邊阿拉伯諸國強烈反



對，其後更爆發 5 次以阿戰爭。

外交方面，由於宗教、土地等歷史遺留問題，以色列在中東地區僅與埃及、約旦及土耳其等 3 國建立外交關係，其他與以色列毗鄰之阿拉伯國家皆為敵對國家，且以阿雙方在東耶路撒冷問題、巴勒斯坦難民返鄉、猶太屯墾區撤離等問題上仍持續膠著。

以色列是一個融合不同民族背景、生活方式、宗教、文化和傳統的移民國家，目前人口已達到 900 萬人，其中猶太人佔 75.4%，阿拉伯人佔 20.5%，主要信奉猶太教及伊斯蘭教。以色列首都設於耶路撒冷（Jerusalem），為國會及政府各部會所在地，該城自古以來便是猶太人的歷史、精神和民族信仰中心，亦為基督教及伊斯蘭教之聖地，惟其首都地位未獲國際普遍承認。濱東地中海的特拉維夫（Tel-Aviv）是以色列的工業、商業、金融和文化中心，為該國人口最稠密的城市，也是多數國家在以色列設立大使館／代表處的所在地。海法（Haifa）為以色列最大的港口城市，也是煉油、化工、製藥和高科技工業中心。

以色列政體為內閣制，政府由總理領導內閣運作，總理對國會負責；國會為一院制，以比例代表制的普遍選舉選出 120 名議員，任期 4 年，行使立法與監督政府之職權；總統為虛位元首，由國會選出，任期 7 年，不得連任。2019 年 4 月 9 日以色列舉行國會大選，選舉結果由聯合黨（Likud）為首的右派聯盟贏得大選，現任總理納坦雅胡（Benjamin Netanyahu）5 度任職總理，為以色列史上任期最久的總理。

貳、以色列經濟情勢

一、經濟成長概況

以色列為已開發國家，亦是經濟合作暨發展組織（OECD）的成員國。2017 年名目國內生產毛額（GDP）為 3,532.7 億美元，在全球 193 個國家中排名第 33 名；人均 GDP 為 40,560 美元，世界排名第 22 名。

受惠於全球經濟在金融海嘯後轉為強勁復甦，以色列 GDP 年增率由 2009 年的 1.0% 大幅上升至 2010 年的 5.6%；2011 年延續景氣復甦的強勁動能，惟受基期墊高效果影響，成長率略低於 2010 年，



達 4.9%。2012 年因歐債危機及美國財政懸崖問題致先進國家成長不如預期，加上亞洲新興市場需求成長趨緩，使得以色列 GDP 年增率滑落至 2.4%；所幸在塔瑪（Tamar）天然氣田自 2013 年 3 月開始正式出產天然氣的挹注下，以色列經濟逐漸回溫，2013 年及 2014 年 GDP 成長率分別為 4.3% 及 3.8%。2015 年由於全球經濟成長動能不足，加以國際原油價格走跌，致使以色列出口表現不佳，經濟成長率下滑至 2.3%。2016 年受惠於失業率降低及薪資成長，帶動內需轉強，加上天然氣輸出增加，GDP 成長率升為 4.0%。

近年受到全球貿易及製造業活動降溫，以及民間消費支出成長放緩，加上政治、區域緊張局勢等外部因素的影響，2017 年以色列經濟成長率為 3.6%，2018 年再降至 3.4%（如圖一）。2010-2018 年以色列平均年經濟成長率達 3.8%，高於 OECD 平均的 2.1%。

展望未來，國際貨幣基金（IMF）預估 2019 年及 2020 年以色列經濟成長率皆為 3.3%，高科技服務出口強勁及觀光業動能成長是以色列經濟可望持續成長的主因。不過，收入不平等及高物價、高房價仍是以色列面臨的經濟問題，以色列的收入不平

等和貧窮率是 OECD 中最高的國家之一。

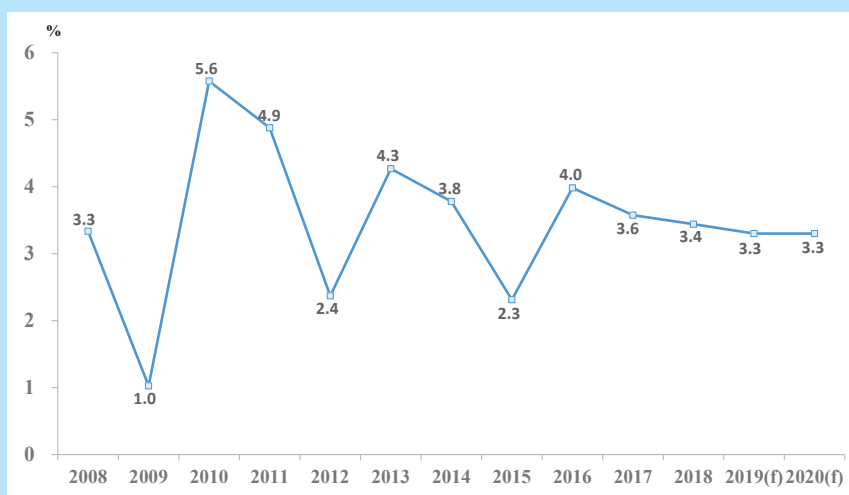
二、消費者物價走勢

2008 年由於國際原油價格大幅走揚，以色列 CPI 年增率跳升至 4.6%，創 2003 年以來新高，嗣後受國際油價回落及以色列謝克爾升值影響，以色列通貨膨脹率隨之下滑。2011 年由於房租及能源價格顯著上漲，CPI 年增率增至 3.5%。其後，因國際原油及大宗物資價格下跌，加上以色列謝克爾強勁

走升，致使以色列 CPI 年增率逐年走低，2015 年及 2016 年甚至出現通貨緊縮（deflation）。

2017 年儘管全球大宗商品價格上漲緩慢，且以色列謝克爾依然呈走升態勢，但受內需強勁影響，帶動通貨膨脹率由負轉正，2017 年 CPI 為 0.2%。2018 年隨國際能源價格走升，以及以色列謝克爾貶值，2018 年以色列 CPI 年增率較 2017 年上揚 0.6 個百分點，為 0.8%（如圖二）。以色列央行預估 2019 年及 2020 年通貨膨脹率分別為 1.5% 與 1.6%。

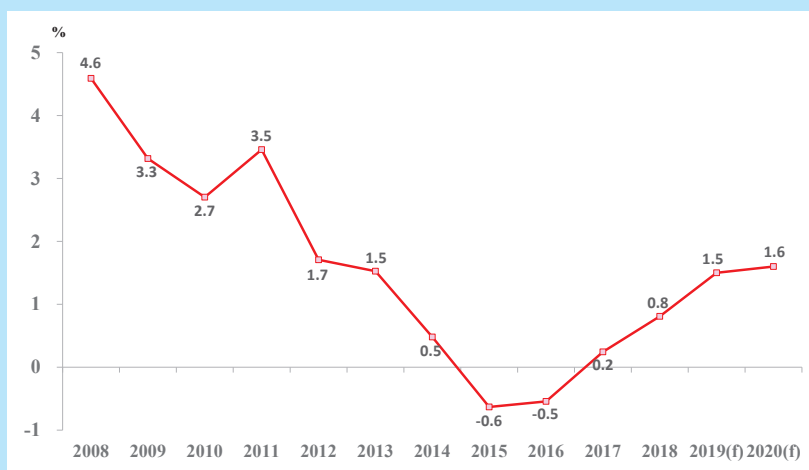
圖一 以色列經濟成長率



註：(f) 為預測值

資料來源：以色列中央統計局、國際貨幣基金（IMF）

圖二 以色列CPI年增率

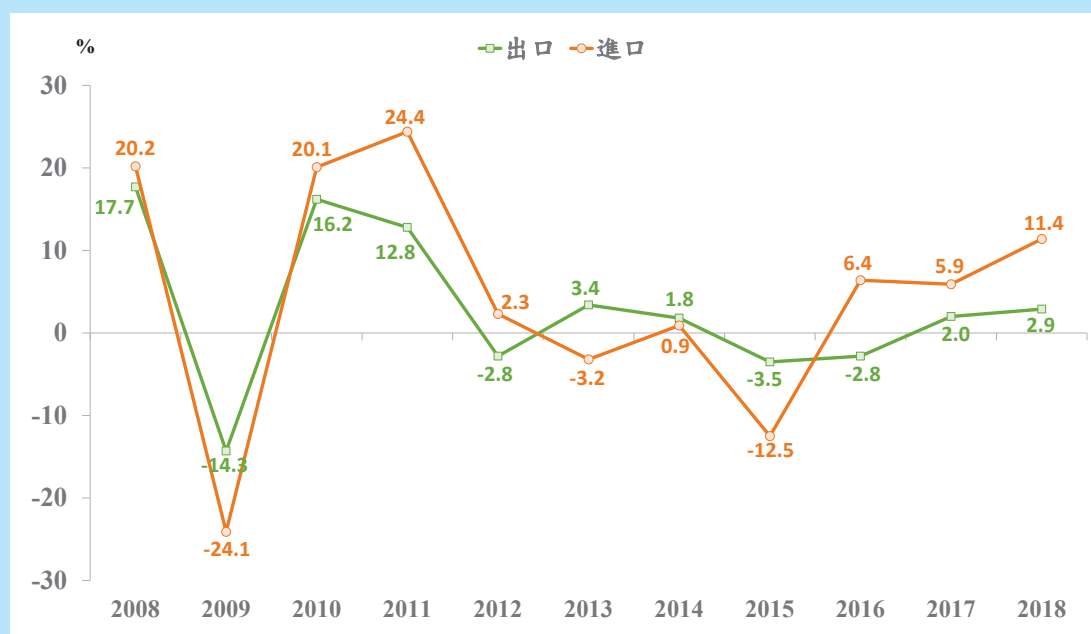


註：(f) 為預測值

資料來源：以色列中央統計局、以色列央行



圖三 以色列進出口年增率



資料來源：Bloomberg

三、貿易發展概況

2018 年以色列出口值為 472.4 億美元，年增率為 2.9%，增幅較 2017 年上升 0.9 個百分點；進口值為 688.3 億美元，年增率為 11.4%，增幅較 2017 年增加 5.5 個百分點（如圖三）；貿易入超 215.8 億美元。以色列因本身缺乏天然資源，長年以來為商品貿易入超國，不過由於創新科技的研發，以色列持續享有服務貿易順差及龐大外匯存底。

為推動出口高速成長，以色列政府積極與各國洽簽自由貿易協定。迄今已與歐盟、歐洲自由貿易協會（EFTA）、美國、南韓、加拿大、墨西哥、土耳其、烏克蘭、南方共同市場、以及哥倫比亞等簽訂自由貿易協定，共涵蓋 41 個國家。目前尚在推動洽簽的國家包括印度、俄羅斯、智利及中國大陸等國。

2018 年以色列主要出口產品為鑽石珠寶及貴金屬、電機與機器設備與零件、醫藥品、光學及精密儀器、機器及機械用品等；主要進口產品則為機器

及機械用品、礦物燃料、電機與機器設備與零件、鑽石珠寶及貴金屬、汽車及零件等。2018 年以色列前 5 大出口國依序為美國、中國大陸、英國、香港及荷蘭（詳表一）；前 5 大進口國依序為中國大陸、美國、土耳其、俄羅斯及德國（詳表二）；至於以色列與鄰近阿拉伯國家因宗教、政治等因素往來向欠融洽，僅與土耳其貿易往來頻繁。

四、外人投資情形

在以色列投資之外商以美、歐、日等國的跨國企業為主，且主要投資於電腦軟體、生物科技、醫療、航太、化學、能源開發、建築等，其中高科技產業更為投資重點。外商在以色列的主要投資以運用當地研發人力為主，如 Intel、Google、Apple、Microsoft、HP、Philips、Siemens、Infineon 等高科技跨國企業在以色列均設有研發中心。

2018 年以色列外人投資金額為 218 億美元，較 2017 年成長 19.8%，已連續 3 年創歷史新高（如圖四），其中，美國是最大來源地，其次為日本和根

表一 2018年以色列5大出口國、金額及對整體出口占比

名 次	出 口 國	金額（億美元）	整體出口占比（%）
1	美 國	167.8	27.1
2	中 國 大 陸	47.9	7.7
3	英 國	44.1	7.1
4	香 港	41.9	6.8
5	荷 蘭	22.7	3.7

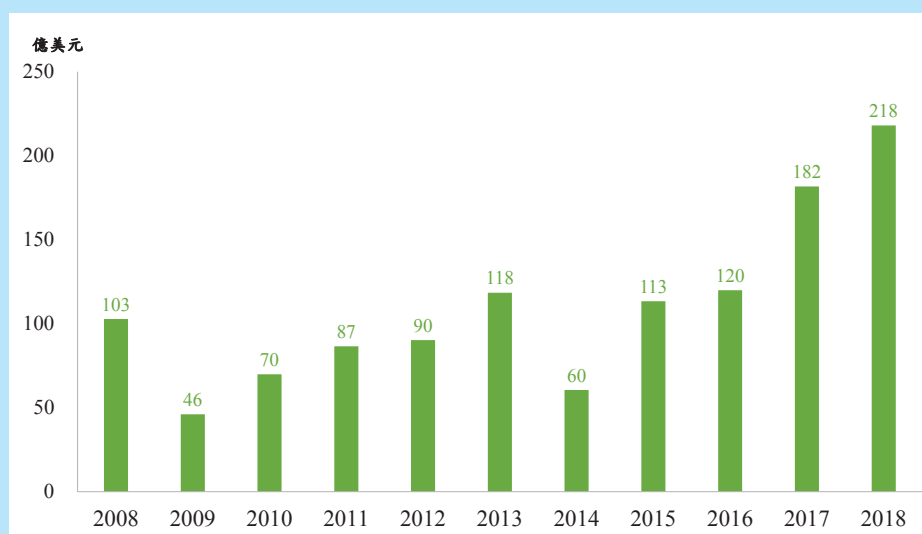
資料來源：ITC Trade Map

表二 2018年以色列5大進口國、金額及對整體進口占比

名 次	進 口 國	金額（億美元）	整體進口占比（%）
1	中 國 大 陸	104.7	13.7
2	美 國	102.5	13.4
3	土 耳 其	62.1	8.1
4	俄 羅 斯	46.7	6.1
5	德 國	46.7	6.1

資料來源：ITC Trade Map

圖四 以色列外人投資統計



資料來源：World Investment Report 2019，UNCTAD。



西島（Guernsey）。外人投資主要投資於行政和支援服務業，其次依序為資通訊業、製造業。另目前計有 320 家跨國企業在以色列營運。

五、政府債務情況

近 10 年來，儘管以色列政府債務總額持續上升，2018 年為 7,913 億謝克爾，較 2009 年的 6,081 億謝克爾增加 30.1%，但以色列政府債務總額占 GDP 比重則有逐年改善之勢，2018 年以色列政府債務總額占 GDP 比重為 59.6%，較 2009 年下降 15.0 個百分點（如圖五）。

六、國家評等情形

目前 3 家國際信用評等機構皆給予以色列主權債「投資」等級的評級，其中，標準普爾（Standard & Poor's）將以色列主權債信評等列為 AA-，未來展望為「穩定」；穆迪給予 A1，未來展望為「正向」；惠譽（Fitch）則給予 A+，未來展望為「穩定」。儘管以色列投資環境良好且投資潛力大，但近幾年以色列所面臨的政治風險並沒有完全消除，投資機遇與挑戰並存。

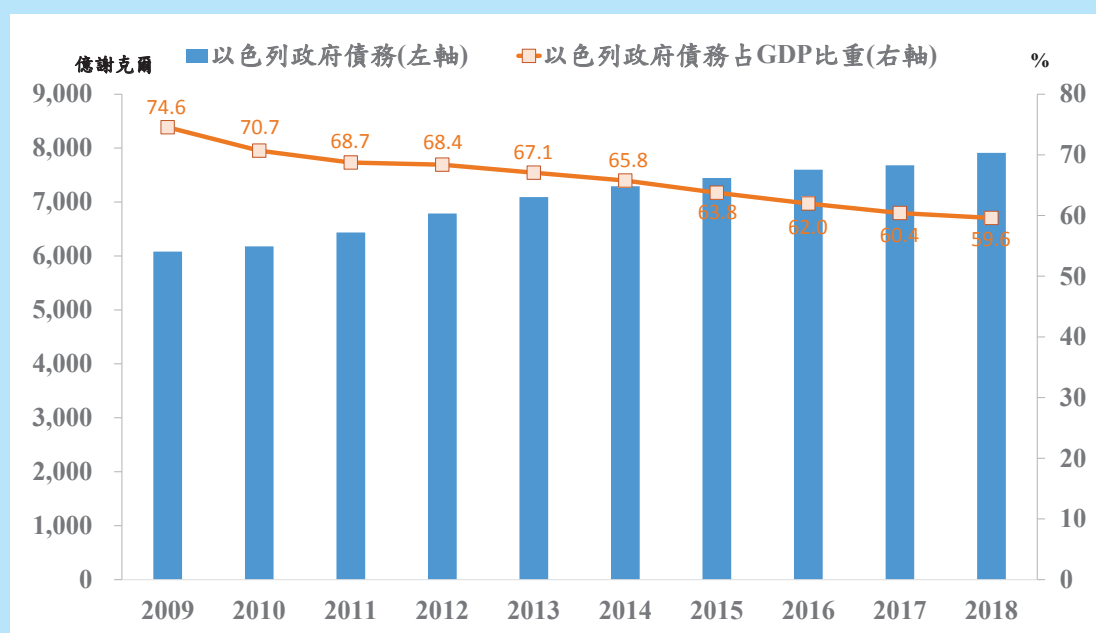
參、以色列金融概況

一、金融體系現況

在 1992 年以前，以色列工人銀行（Bank Hapoalim）、以色列國民銀行（Bank Leumi）、以色列貼現銀行（Israel Discount Bank）、米拉銀行（Mizrahi Bank）、以色列聯合銀行（Union Bank of Israel）及以色列工業發展銀行（Industrial Development Bank of Israel）等均屬國營銀行，在以色列政府積極推動國有企業民營化政策下，Bank Hapoalim、Mizrahi Tefahot Bank、Union Bank of Israel 及 Industrial Development Bank of Israel 等均已完全民營化。

基於小型獨立銀行對於銀行體系內競爭貢獻不大且風險較高等原因，以色列政府鼓勵小型銀行與大銀行合併或停止營業。在此趨勢下，以色列銀行家數已由 1990 年的 63 家降至 2018 年的 18 家。截至 2019 年 7 月，以色列銀行體系由 12 家銀行、4 家外資銀行、1 家金融機構及 2 家聯合服務公司（joint service companies）組成，總計 19 家，另有 6 家信用卡公司。

圖五 以色列政府債務總額及占 GDP 比重



資料來源：Bloomberg

二、銀行規模與獲利概況

(一)第一類資本世界排名

根據銀行家雜誌（The Banker）2019 年公布之千大銀行排名，以第一類資本總額排名，以色列有 6 家銀行進入世界千大銀行之列，且有 5 家銀行進入前 500 大。以色列國內最大的以色列工人銀行（Bank Hapoalim）第一類資本總額為 104.0 億美元，世界排名第 136（詳表三）。

(二)資產總額世界排名

根據銀行家雜誌（The Banker）2019 年公布之世界千大銀行排名，以資產總額排名，以色列亦有 6 家銀行進入世界銀行前 1,000 大，且有 5 家銀行進入前 500 大。以色列國內資產總額最高的以色列工人銀行（Bank Hapoalim）以 1,229.1 億美元名列全球第 150。

(三)獲利概況

根據銀行家雜誌（The Banker）2019 年公布

表三 以色列前六大銀行之全球排名

項 目 銀行名稱	第一類資本		總資產		資產報酬率 (ROA)	資本報酬率 (ROC)
	金額 (百萬美元)	全球排名	金額 (百萬美元)	全球排名		
Bank Hapoalim	10,395	136	122,914	150	1.02	12.05
Bank Leumi	9,384	153	122,842	151	1.06	13.94
Israel Discount Bank	4,858	250	63,780	250	0.98	12.84
Mizrahi Tefahot Bank	4,046	292	68,766	237	0.85	14.47
First International Bank of Israel	2,219	445	35,765	392	0.88	14.17
Union Bank of Israel	699	872	11,018	770	0.17	2.67

資料來源：《The Banker》，2019年7月

以色列國內銀行的稅前獲利情況顯示，以色列前 6 大銀行總獲利達 41.12 億美元。其中，資產報酬率（ROA）最高之銀行為以色列國民銀行（Bank Leumi），達 1.06%；資本報酬率（ROC）最高之銀行為米拉特和銀行（Mizrahi Tefahot Bank），達 14.47%。

三、以色列央行簡介

以色列央行總行設於耶路撒冷，前身為盎格魯－巴勒斯坦銀行（the Anglo-Palestine Bank）。1954 年 8 月 24 日以色列國會通過《以色列銀行法案》（The Bank of Israel Law, 5714-1954），並於同年 12 月 1 日，正式成立以色列央行，將原先「盎格魯－巴勒斯坦銀行的貨幣發行部」及「以色列財政部的銀行監管部」之職能全部劃歸新設之 BOI，首任總

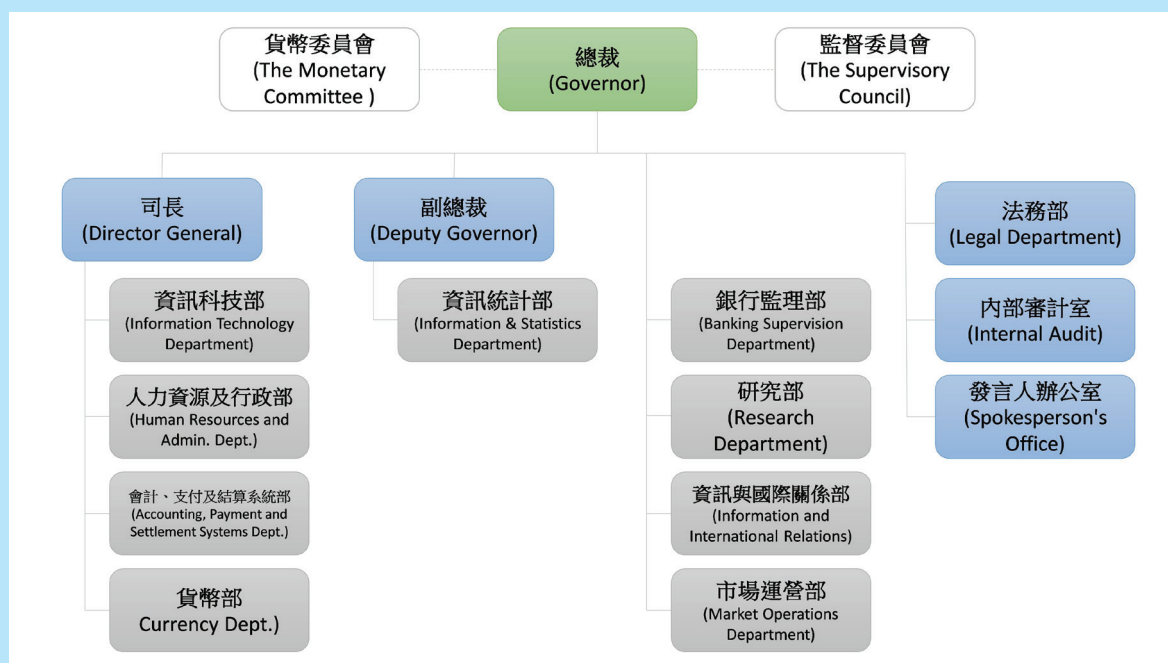
裁為 David Horowitz。此外，1978 年以色列財政部的外匯管制權也移轉至以色列央行。

以色列央行的最高管理主事者為總裁，並設有貨幣委員會（Monetary Board）及監督委員會（The Supervisory Council）。其中，貨幣委員會由 6 人組成，負責制定貨幣政策，央行總裁為委員會當然主席，委員會成員還包括央行副總裁、一名以色列央行的行政主管，以及三名外部專家。在事務執行上，以色列央行設有 12 個部門。以下為以色列央行組織圖（見圖六）：

以色列央行為因應全球金融危機及經濟衰退對以色列經濟之衝擊，持續對銀行系統進行嚴密監控。2019 年以色列央行仍採寬鬆貨幣政策，維持低利率以刺激經濟，也會適度干預外匯市場，阻升謝克爾來確保以色列的出口競爭力。



圖六 以色列中央銀行組織圖



資料來源：以色列中央銀行官網；本研究自行整理。

四、以色列金融科技 (Fintech) 發展概況

以色列本土市場腹地小，因此 Fintech 業者認知應以國際市場為主要發展重心，而資訊安全技術的蓬勃發展更為以色列 Fintech 產業奠定發展優勢，獲得國際投資人高度青睞。目前以色列約有 500 家 Fintech 業者，涵蓋領域包括資訊安全、財務金融、行動創新等，其中超過 80% 坐落於特拉維夫金融中心 (TLV financial hub)、過半僅為 10 人以下的新創企業，在 2014 年至 2017 年短短 4 年間就得到美金 40 億元資金挹注，成為 Fintech 產業發展的強大後援。

另一方面，以色列的傳統銀行業除了必須面臨同業競爭，更有來自 P2P 借貸、機器人理財及小額貸款公司等 Fintech 業者的挑戰，因此傳統銀行業在政策因勢利導下也往開放的方向發展。傳統銀行業積極變法圖強，以數位通路取代實體服務，導致過去五年，傳統銀行業實體分行據點減幅高達 10%。以色列兩大龍頭銀行 Bank Hapoalim 與 Bank Leumi 均致力於金融科技發展，不僅成立創新部門

(Innovation Division)，負責推動銀行內部服務與產品的創新，同時亦成立子公司 Hapoalim Tech 以及 Leumi Tech，扮演資本投資及創投資金管理的角色，藉由搜尋具潛力的金融科技公司，與其進行合作或導入創新解決方案，以提供更方便、迅速、安全的新型金融服務；Bank Hapoalim 還與微軟合作開發區塊鏈技術的銀行擔保平臺，成為以色列首家將區塊鏈技術用於金融合約的銀行。

先天條件缺乏的以色列，在發展金融產業時也曾面臨各項挑戰，然而以色列之所以能成為金融創新技術的輸出大國，關鍵在於金融主管機關大膽且開放的創新政策支持，不但讓整體銀行體制更加健全，也進一步加速以色列金融科技的成長。為因應數位化趨勢，以色列央行成立專責部門推動金融數位轉型（如 Technology and Innovation Division 及 Cyber Unit 等），鼓勵銀行與金融科技公司間不同型態的合作，引導業者建立金融科技發展準則，進而在創新和風控之間取得平衡。此外，由以色列證交所輔導創建的 Fintech 育成中心「The Floor」，擁有連結超過 400 家 Fintech 新創生態圈的資源，為新創

公司提供無微不至的育成照顧，建構以色列完整的金融科技生態圈環境，也為金融機構提升數位金融服務提供產業合作的加速器，更吸引許多國外公司爭相到以色列創業。Deloitte 的「2016 全球金融科技中心評估報告」也給予以色列在政府支持領域最高的評價。

肆、以色列與臺灣的經貿關係

一、雙邊貿易往來概況

以色列為我國第 36 大貿易夥伴、第 29 大出口市場及第 36 大進口來源，長期以來我國對以色列多

呈現貿易入超。根據財政部統計，2018 年臺灣與以色列雙邊貿易總額為 15.1 億美元，較 2017 年衰退 12.1%。其中我國對以色列出口金額為 8.3 億美元，較 2017 年增加 15.3%；自以色列進口金額為 6.8 億美元，較 2017 年減少 31.7%；2018 年全年對以色列貿易出超 1.4 億美元（詳表四）。

我國對以色列主要出口貨品為積體電路、塑膠及其製品、電機設備與零件、汽機車及腳踏車零組件、鋼鐵及其製品等；我國自以色列主要進口貨品則為光學及精密儀器、積體電路、有機化學品、醫療器材、鑽石珠寶及貴重金屬等。

表四 我國與以色列雙邊貿易統計

單位：億美元

項 目 \ 年 度	2014	2015	2016	2017	2018
貿易總額	13.3	13.4	15.6	17.2	15.1
我國對以色列出口金額	6.2	6.0	6.3	7.2	8.3
我國對以色列進口金額	7.1	7.3	9.3	10.0	6.8
出（入）超	-0.9	-1.3	-3.0	-2.8	1.4

資料來源：中華民國財政部

二、雙邊投資概況

根據經濟部國貿局資料，自 1952 年至 2018 年 12 月我國在以色列投資計 33 件，累計核准金額為 7,528 萬美元；主要投資業別包含金融保險業、資通訊傳播業、電子零組件製造業、科學及技術服務業、電腦電子產品、光學製品製造業及電力設備製造業等。近期投資包含致茂電子投資以色列光學檢測商 Camtek、宏達電及廣達投資以色列光學廠商 Lumus（AR 解決方案）、鴻海及聯發科投資以色列手機鏡頭廠 Corephotonics、上海商業儲蓄銀行投資以色列眾募平台 Our Crowd、奇景光電投資以色列支援機械視覺演算法 Emza Visual Sense Ltd 等。

自 1952 年至 2018 年 12 月以色列在我國投資計

114 件，累計核准金額為 2,146 萬美元；主要投資業別包含批發零售業、電力設備製造業、皮革毛皮及其製品製造業、專業、科學及技術服務業等。

三、雙邊觀光旅遊情形

根據交通部統計，近 5 年來我國與以色列雙邊旅遊情形，以色列來臺旅客人次較多，國人赴以色列觀光人次雖較為冷清，不過有快速增加之勢。2018 年國人赴以色列觀光人次為 7,880 人次，較 2017 年略減 84 人次，占總出國人次比重僅 0.05%；至於以色列來臺觀光人次方面，從 2014 年的 5,789 人次逐年上升，2018 年為 9,812 人次，較 2017 年增加 1,141 人次，占總來臺旅客人次比重為 0.09%（詳表五）。



表五 我國與以色列雙邊觀光旅遊人次

單位：人次；%

項 目 \ 年 度	2014	2015	2016	2017	2018
國人赴以色列觀光人次	5	178	3,996	7,964	7,880
占總出國人次比重	0.00	0.00	0.03	0.05	0.05
以色列來臺觀光人次	5,789	6,234	7,018	8,671	9,812
占總來臺旅客人次比重	0.06	0.06	0.07	0.08	0.09

資料來源：中華民國交通部

四、臺商布局概況

近年來，臺以雙方業者透過兩國政府積極推動，往來更為頻繁，相互尋求產業科技合資、合作機會，同時帶動雙邊業務往來。目前臺商在以色列投資方式係以入股投資為主，較少介入實際經營，和以色列業務有密切往來的業者，包括旺宏電子、華邦電子、新唐科技、大銀微系統、通用移動電訊公司、宏達電、廣達、鴻海、聯發科、中信金控、鼎天集團及上海商銀等。

五、結論

美國投資家巴菲特說：「如果你要去中東找石油，可以跳過以色列，但若要找人才，勢必得從以色列下手。」一語道破以色列的優勢所在。

以色列國土狹小、荒漠遍布，不僅天然資源缺乏，且周圍強敵環伺，然而憑藉研發創新、產學合作，以及不畏懼失敗的創業 DNA 成為全球重量級科技中心，如今以色列不僅高科技產業在全球享有盛名，且在 NASDAQ 上市公司數排名世界第三，僅次於美國及中國。全國總人口僅 870 萬的以色列，就擁有 17 個新創孵化器、超過 50 個新創加速器和超過 100 家創投基金，每年孕育 1,000 家新的新創公司，也因此從 90 年代的即時通訊 ICQ，一直到近年的 Waze、Mobileye 等，以色列總是有辦法快速反映國際市場趨勢的需求，創造多家市值破 10 億美元的獨角獸，不愧有「新創之國」（Start-Up Nation）之美譽。近年來以色列更借助其 IT 優勢，在 Fintech 領域迅速崛起，多達 500 家新創企業在資訊安全、

人工智慧、區塊鏈等各領域大放異彩，向全球金融產業輸出創新解決方案，以色列儼然成為全球 Fintech 人才、資金、技術的重要樞紐。

參考資料：

(一)中文

1. 翁書婷（2015），以色列的 Fintech 創新：資安技術全球頂尖，數位時代。
2. 張凱君（2017），拚全球 Fintech 與資安強國 以色列這樣做，臺灣銀行家雜誌，50-55。
3. 經濟部投資業務處（2018），以色列投資環境簡介，中華民國廠商海外投資叢書。

(二)英文

1. The Banker (2019).
2. World Economic Forum (2018), The Global Competitiveness Report 2018.

(三)網站

1. 中華民國外交部網站：<https://www.mofa.gov.tw>
2. 中華民國貿協全球資訊網：<http://www.taitraesource.com>
3. 駐臺北以色列經濟文化辦事處網站：<https://embassies.gov.il/taipei>
4. 中華民國經濟部投審會網站：<https://www.moeaic.gov.tw>
5. 以色列中央統計局網站：<http://www.cbs.gov.il>
6. 以色列中央銀行：<https://www.boi.org.il>
7. 瑞士洛桑管理學院（IMD）：<https://worldcompetitiveness.imd.org>
8. OECD 統計資訊網：<https://stats.oecd.org>

業務報導

1. 本會 2019 年 8 月 23 日委由台灣金融研訓院以「貿易衝突下的金融風險與因應」為主題，邀請中國大陸有關領域專家來台與會，從債務風險及台資銀行的商機等課題深入探討，希冀有助於國銀及早準備應變，因應金融市場可能的系統性風險。
2. 本會 2019 年 9 月 5 日委由台灣金融研訓院以「FinTech 時代網路資安與金融犯罪防範新趨勢」為主題，邀請來自海外不同金融體系之資安專家（包括：純網路銀行等），援引國際市場最新案例，層層剖析當前金融業如何因應開放銀行（Open Banking）浪潮，強化資安效能，期為金融業導入前瞻思維，優化競爭力。

預告活動訊息

1. 為協助會員銀行掌握中國大陸當地金融市場情勢，本會訂於 2019 年 9 月 26 日至 11 月 8 日間委由台灣金融研訓院分別以企業金融、金融科技、金融市場與外匯資金制度、風險管理與內部稽核、法務催收及會計稅務等為主題，辦理「台資銀行大陸金融實務系列課程」，配合中國大陸現行法規政策及業務發展趨勢進行系統化講授，每項課程為期 2 天（12 小時），期協助銀行業者瞭解大陸金融市場政策、法令及各項業務最新發展趨勢。
2. 本會訂於 2019 年 10 月 24 日委由台灣金融研訓院舉辦「國際金融科技論壇 - 借鏡國際經驗，5G 時代之新金融場景商機」，本次論壇特別邀集來自美國、英國等在 5G 領域之佼佼者，研討內容涵蓋：5G 發展背景、5G 應用場景與應用模式跨國比較、5G 將帶來經營模式與生態圈的新變革，俾為台灣金融圈導入前瞻思維，掌握 5G 時代之新金融場景商機。
3. 本會、法官學院及法務部檢察司訂於 2019 年 10 月 31 日至 11 月 1 日及 11 月 7 日至 8 日共同合辦「第五屆金融業務及法務研習會」，將邀請法官、檢察官、主管機關代表及金融業者合計二梯次約 120 人參與研習。

法規專區

本會自律規範新訊

1. 本會研訂之「中華民國銀行公會會員銀行與第三方服務提供者合作之自律規範」（針對第一階段「公開資料查詢」），業經金管會 2019 年 7 月 15 日金管銀外字第 10801091890 號函同意備查在案。（請至本會網站 www.ba.org.tw // 會員專區 // 會員重要規範 // 金融法規紀律委員會 下載）
2. 本會訂定之「信用卡收單機構簽訂『便利商店業或超級市場業者』為特約商店受託代收款項自律規範」，業經金管會 2019 年 8 月 16 日金管銀票字第 10801321270 號函示復「同意備查」在案，轉知各信用卡機構辦理，並給予業者 3 個月適用本自律規範之調整期。（請至本會網站 www.ba.org.tw // 會員專區 // 會員重要規範 // 信用卡業務委員會 下載）