

新南向政策國家

國情及金融分析報告

系列(四)更新

【紐西蘭、汶萊、尼泊爾、不丹】



The Export-Import Bank of the Republic of China

中國輸出入銀行編製

109年11月

新南向政策國家

國情及金融分析報告系列(四)更新

【紐西蘭、汶萊、尼泊爾、不丹】

中國輸出入銀行編印

109年11月

書名 新南向政策國家國情及金融分析報告系列(四)更新
【紐西蘭、汶萊、尼泊爾、不丹】

編者 中國輸出入銀行

出版機關 中國輸出入銀行

地址 10066 台北市中正區南海路三號八樓

網址 <http://www.eximbank.com.tw/zh-tw/Pages/default.aspx>

電話 (02)2321-0511

出版年月 109 年 11 月

定價 非賣品

目 錄

壹、 序言.....	1
貳、 紐西蘭國情及金融分析..... 鍾佳華、吳思蓓...	3
參、 汶萊國情及金融分析..... 張峯斌、陳孝盈...	21
肆、 尼泊爾國情及金融分析..... 張珮瑩、翁欣郁...	41
伍、 不丹國情及金融分析..... 陳璿恩、余逢銘...	61

序 言

近年東南亞、南亞國家經濟快速發展，消費能力提升，內需市場商機龐大，並積極參與全球區域經濟整合，擴大市場優勢，成為全球經濟成長亮點。同期間，我國處於經濟結構調整、產業升級之關鍵時刻，雖然我國以往曾於亞洲新興市場經貿布局，但因著重加工貿易之出口、投資等單項產品居多，致附加價值較低。

因國內外經貿局勢快速變遷，我國尚未完成加入區域整合進程，出口易受關稅障礙影響，政府於 2016 年推動「新南向政策」，對亞太經貿佈局對外策略發展結構性調整，支援國內產業轉型及經濟發展，提升對外經濟多元性格局，尋求新動能，重新建構我國與亞洲的連結，定位我國在亞洲發展重要角色，創造未來價值。

新南向政策擬透過促進我國與東協十國(新加坡、越南、印尼、菲律賓、馬來西亞、泰國、柬埔寨、汶萊、緬甸、寮國)、南亞六國(印度、斯里蘭卡、孟加拉、尼泊爾、不丹、巴基斯坦)、紐西蘭及澳大利亞等 18 個國家之經貿、科技、文化等各層面連結，共創互利之合作模式。

新南向 18 國之經濟發展程度不一，宗教、政治、語文及文化截然不同，如何能夠達到分散經貿風險，爭取更多市場商機，尋覓我國經濟新動能及供應鏈上新定位，需要對新南向 18 國有更進一步的認識與瞭解。

東協十國人口超過六億，2015 年底東協成立東協經濟共同體(ASEAN Economic Community，簡稱 AEC)，整合為總人口大於北美自由貿易區及歐盟的全球第三大市場(僅次於中國大陸及印度)，且在現有東協貨品及服務貿易及投資自由化基礎下，進一步整合以「單一市場」為主之經濟共同體，於 2025 年前達到貨品、服務、投資、資金與技術勞工的五大自由流通，進而促使東協經濟共同體(AEC)成為一個全球供應鏈的生產基地。

南亞六國人口眾多、幅員廣大，區域內受人口達 13 億之大國印度影響甚深，三大宗教(印度教、伊斯蘭教及佛教)亦扮演一定影響力，近年來，區域內政經局勢穩定、擁有年輕勞動力及人口紅利。

澳大利亞及紐西蘭均屬高所得國家，饒富天然資源，農業、生技與資訊等產業發達，政治穩定、財政收支狀況及償債能力佳，二國互為緊密的國際夥伴。

近年全球主要國家競相前往海外布局，新南向國家亦加速因應，積極吸引外資及擴大當地製造業發展。我國因與東南亞、南亞國家具「距離近」、「華人多」、「臺商已前往布局」等優勢，面對全球經濟區域化及短鏈化趨勢，2019 年起雖受美中貿易摩擦及新型冠狀肺炎病毒(COVID-19)疫情，對全球經貿往來及經濟成長造成負面影響，然而，經由多年努力，我商布局新南向國家在鋼鐵、電子、汽車零組件、綠能等領域已見成果。

為協助廠商赴東協、南亞及紐澳國家投資，或從事貿易拓銷產品，進一步瞭解該區域國家之政經與金融現況等，期降低貿易及投資風險，本行分批撰擬「新南向政策國家國情及金融分析報告」，提供廠商做為拓展海外市場及進行海外布局之參考。

貳、紐西蘭國情及金融分析

一、紐西蘭國情分析

(一)基本國情

- 地理位置：紐西蘭位處南太平洋，西距澳大利亞 2,600 公里，北離斐濟 1,700 公里，主要由南北兩大島及數小島組成，南北長達 1,600 公里，南北兩島間之庫克海峽寬約 35 公里。
- 首都：威靈頓。
- 面積：約 270,534 平方公里。
- 人口：4,925,477 人(估計 2020 年 7 月)。
- 宗教：基督教、天主教。
- 幣制：紐西蘭幣(NZD)。
- 政治制度：國體為君主立憲，以英國女王為國家元首，總督為其代表。政體為責任內閣制，國會採單院制，選舉制度為「混合比例代表制」。
- 匯率：1 美元 = 1.48 NZD(2019.12.31)。
- 主要輸出項目：乳製品(27.88%)、肉類產品(13.89%)、木製產品(8.70%)、水果和堅果羊毛(5.88%)等。(2019 年)
- 主要輸入項目：機械設備(14.50%)、運輸設備(13.35%)、礦物燃料(11.06%)、電機設備(3.62%)。(2019 年)
- 主要出口國：中國大陸(28.85%)、澳大利亞(13.58%)、美國(9.36%)、日本(6.01%)、南韓(2.91%)。(2019 年)
- 主要進口國：中國大陸(20.22%)、澳大利亞(11.54%)、美國(10%)、日本(6.53%)、德國(5.59%)。(2019 年)
- 我對該國輸出：4.80 億美元。(2019 年)
- 我自該國輸入：8.40 億美元。(2019 年)

(二)政治概況

紐西蘭為大英國協會員國，其政治制度與英國近似，亦奉英國女王為國家之元首；其總督由英國女王任命，在名義上享有最高之權力。紐西蘭政體採責任內閣制，國會原有參、眾兩院，1950年廢除參議院，而成為一院制之國會。國會議員由民選產生，任期三年。內閣總理由國會多數黨領袖出任，由議員中任命各部部长組織政府，對國會負責。紐西蘭於1996年10月12日大選由原「大選區制」改為「混合比例代表制(MMP)」，原則上國會由120名議員組成，由在國會中獲多數議席或相對多數支持之政黨籌組政府。

2020年紐西蘭國會大選原定於9月19日舉行，惟因8月再度爆發毒新型冠狀病毒(COVID-19)羣聚感染，總理阿爾登(Jacinda Ardern)宣布國會大選延至10月17日舉行。

2020年10月17日國會大選，阿爾登(Jacinda Ardern)因新型冠狀病毒防疫措施得當，工黨(Labour Party)得票率為49.1%，於國會選舉取得壓倒性勝利，此為自1996年實施混合比例代表制以來，首次政黨拿下過半多數。

本屆國會選舉共計120席，工黨(Labour Party)獲64席；國家黨(National Party)獲35席；綠黨(Green Party)獲10席；紐西蘭行動黨(ACT New Zealand)獲10席及毛利黨(Maori Party)獲1席。工黨雖有單獨執政之席次，惟阿爾登仍將與前盟友綠黨和毛利黨簽署信心及支援協議，以維持政治穩定。

阿爾登發表勝選演說表示，將增加國宅、提高再生能源等基礎建設的投資。並創造工作機會、提供訓練計畫、保護環境，且將著手對抗氣候變遷、貧窮和不平等等各項問題。目前新型冠狀病毒仍持續蔓延，工黨將面臨經濟復甦及政府財政等議題之挑戰。

(三)經濟現況與展望

紐西蘭經濟穩定成長，依據IMF資料顯示，2019年平均每人GDP估計為41,666.64美元，屬高所得國家，經濟架構以服務業與工業為主；CIA估計2020年7月人口數4,925,477人，產業結構中服務業、工業及農業產值¹分別占GDP比重為72.8%、21.5%與2.7%，產業分布多元化，

¹ 2020/11 查詢 CIA 網站 <https://www.cia.gov/>

天然資源豐富，農產及畜牧業發達。

1、總體經濟

2017~2019 年實質經濟成長率下滑，分別為 3.799%、3.213%及 2.221%。由於全球貿易成長放緩和國內需求疲軟，政府採寬鬆貨幣政策，有助於私人消費成長，並支撐地方基礎建設及房屋投資，惟民粹主義恐使商業信心疲弱，並對私人投資成長造成壓力。

2020 年新型冠狀病毒爆發，嚴重影響紐西蘭經濟活動，家庭支出將下降，更衝擊紐西蘭旅遊業；雖貨幣條件寬鬆，但私人消費、投資收縮及出口下降，以致實質經濟成長率收縮，降幅遠超過 2008-09 年全球金融危機時期。紐西蘭 8 月再度爆發疫情，使「跨塔斯曼隔離圈」(trans-tasman bubble)推遲建立，旅遊業復甦恐更為緩慢，紐西蘭經濟成長將轉為負成長，IMF 預估 2020-2021 年實質經濟成長率分別為 -6.066%及 4.356%。

2、通貨膨脹

2017-2019 年消費者物價年增率分別為 1.851%、1.598%及 1.620%，紐西蘭因國內消費者需求轉弱，房價成長趨緩及中國大陸經濟減速影響，惟紐元貶值推升進口物價，但隨國際油價疲軟，而抵消物價上漲的壓力，消費者物價年增率持穩。

展望未來，由於紐西蘭國內需求疲軟及國際石油價格維持低檔，預期通貨膨脹壓力仍低。IMF 預估 2020-2021 年消費者物價年增率分別為 1.712%及 0.577%。

3、財政情況

紐西蘭政府著重於改善財政收支，2017-2019 年財政收支占 GDP 比率分別為 1.909%、2.054%及 -2.220%，2019 年財政收支轉為赤字，係因政府增加住房，醫療，教育和區域基礎設施等支出所致。

展望未來，由於新型冠狀病毒(Covid-19)大流行，政府將施行擴張性財政政策，以支持經濟復甦，惟政府支出激增及稅收減少狀況下，預測 2020-2021 年財政赤字占 GDP 比率分別為 8.610%及 8.317%。

4、對外貿易及國際收支匯率

自 1973 年迄今，紐西蘭經常帳均為赤字狀況，2017-2019 年經常

帳赤字占 GDP 比率分別為 2.990%、4.284%及 3.393%。服務帳盈餘抵消商品貿易部分赤字，經常帳戶仍維持赤字。

展望未來，2020 年紐西蘭因 COVID-19 疫情恐使進口緊縮，出口則受全球經濟放緩而衰退，預期經常帳逆差收窄；IMF 預測 2020-2021 年經常帳赤字占 GDP 比率分別為 2.034%及 2.377%。

5、匯率

2017-2019 年底紐元兌美元匯率分別為 1.41:1、1.49:1 及 1.48:1，美聯儲溫和的貨幣政策，有助紐元維持穩定走勢。惟紐西蘭經常帳赤字使紐元存有以下行風險壓力。

6、政府負債情況及外匯存底

根據 IMF 資料顯示，紐西蘭 2019 年政府負債占 GDP 比重預估由 2018 年 28.518%增至 31.542%，2019 年外匯存底為 178.13 億美元，2019 年外匯存底支付進口能力為 3.12 個月，整體而言，政府負債占 GDP 比率小幅增加，外匯存底支付進口能力正常。

(四)對外關係及主要貿易國家占比

紐西蘭政府對外政策著重貿易，追求極致發展紐西蘭在聯合國安理會之效益、增進外銷市場通路、地區經濟結合、改善紐西蘭企業在國際間的表現、讓紐西蘭成為亞太地區重要與受信任的夥伴、促進太平洋島國地區國家與人民之繁榮與穩定、推動國際社會解決氣候變遷、天然資源、環境保護等議題、保護紐西蘭安全、藉由國際組織合作更加強同步國際互動，積極與世界各國簽訂雙邊或多邊貿易協議，並計畫在 2025 年將外銷金額由目前之 30%提升至 GDP 的 40%。

紐西蘭是經合組織中最小經濟體之一，且高度依賴農業生產。農業和製造業出口仍然很重要。紐西蘭與中國大陸，澳大利亞和美國維持緊密貿易往來，而東亞和東南亞的其他國家亦為其重要貿易夥伴。由於中國大陸在南中國海活動，故紐西蘭在太平洋的發展援助戰略，決定禁止中國大陸參與國內電信基礎設施，兩國關係緊張。

紐、澳兩國研擬「跨塔斯曼隔離圈」(trans-tasman bubble)重啟邊境，免除兩國公民檢疫規定，雙邊開放限定旅行區；惟奧克蘭 8 月再度爆發疫情，於 2021 年前恐無法實現兩國跨境旅行。

對外貿易方面，紐西蘭 2019 年主要出口產品為乳製品(27.88%)、肉類產品(13.89%)、木製產品(8.70%)、水果和堅果羊毛(5.88%)等；主要進口產品為機械設備(14.50%)、運輸設備(13.35%)、礦物燃料(11.06%)、電機設備(3.62%)等。

中國大陸為紐西蘭最大貿易夥伴，2019 年紐西蘭主要出口地區包括中國大陸(28.85%)、澳大利亞(13.58%)、美國(9.36%)、日本(6.01%)、南韓(2.91%)等；主要進口地區包括中國大陸(20.22%)、澳大利亞(11.54%)、美國(10%)、日本(6.53%)、德國(5.59%)等。

(五)與我國雙邊貿易²

與我國貿易方面，2019 年我國對紐西蘭出口 4.80 億美元，進口 8.40 億美元，貿易逆差為 3.60 億美元。2020 年 1 至 10 月對紐西蘭出口 3.49 億美元，自紐西蘭進口 7.65 億美元。

對紐西蘭進出口貿易結構方面，2019 年我國對紐西蘭出口以機器及機械用具(占 21.74%)、塑膠及其製品(占 12.65%)、車輛及其零件與附件(占 12.27%)等為主；進口主要包括乳製品(占 34.42%)、肉(占 19.24%)、食用果實(占 18.35%)等為主。

(六)外部評等及排名

目前國際信評機構惠譽、標準普爾及穆迪分別給予紐西蘭 AA、AA 及 Aaa 的主權債信評等，標準普爾及穆迪評等展望皆為穩定；惠譽 2020 年 1 月 22 日因政府債務占 GDP 比重下降，健全財政管理，未來展望由穩定調整為正向。依據 COFACE 經濟研究評比，紐西蘭在國家景氣指標為 A1，風險評估等級為 A2，屬低風險國家。依據 Euler Hermes 經濟研究分析，紐西蘭國家評等為 AA1，中期評分 AA，短期評等為 1，屬低風險國家。

世界經濟論壇公布最新「2019 年全球競爭力 4.0」資料顯示，紐西蘭的競爭力排名在全球 140 參評經濟體中排名第 19 位，排名較上一年度退步 1 名。另依國際透明組織(Transparency International)公布的「2019 年貪腐印象指數(Corruption Perceptions Index 2019)」報告，紐西蘭在 180 個國家或地區當中排名第 1 名，與丹麥同一等級；較上一年度進步 1 名。

² 經濟部國際貿易局網站 <https://cuswebo.trade.gov.tw/FSC3030F/FSC3030F?menuURL=FSC3030F>

依據世界銀行公布的 2020 年經商容易度排名，紐西蘭在全球 190 國中排名第 1 名，排名與上一年度相同，為全球最佳。

(七)綜合評述

紐西蘭 2020 年人均所得估計為 38,675.32 美元，屬高所得國家，天然資源豐富，農產及畜牧業發達。紐西蘭政治清明，新政府上任後政黨輪替順利，整體政局呈穩定狀態。2020 年由於國內需求疲軟和世界貿易成長放緩，IMF 預測紐西蘭實質 GDP 成長率轉為-6.066%。CPI 年增率為 1.712%，仍未達央行 2% 目標。由於新型冠狀病毒(Covid-19)蔓延，財政赤字占 GDP 比率為 8.61%，經常帳赤字占 GDP 為 2.034%，綜合而言，紐西蘭整體財政狀況仍屬正常且持續改善³。

(八)紐西蘭投資環境優劣勢分析⁴

優勢

- 鄰近亞洲及澳大利亞
- 具觀光吸引力及大量農業
- 政府債務低及公共財政平衡
- 移民形成人口多元
- 具生活品質

劣勢

- 經濟依賴外國投資
- 偏高的家戶及企業債務水位(特別是農業)
- 依賴中國大陸需求
- 技術勞工短缺
- 住房短缺
- 研究及發展偏弱

³ IMF 網站 2020/11。

⁴ 2020/11 查詢 Coface 網站，紐西蘭，2020 年 2 月更新。

資料來源：

1. 外交部，國家相關資訊，亞太地區，，紐西蘭，2020/11 查詢。
2. CIA，The World Factbook，New Zealand，2020/11 查詢。
3. 經濟部國際貿易局，中華民國進出口貿易統計，2020/11 查詢。
4. International Trade Centre(ITC)，Trade Map，2020/11 查詢。
5. 國際貨幣基金 <http://www.imf.org/external/country>。
6. 世界經濟論壇 <https://www.weforum.org/reports>。
7. 國際透明組織 <http://www.transparency.org>。
8. 世界銀行經商環境報告
9. IMF Country Report No. 19/303, 2019/9。
10. IMF, Direction of Trade Statistics (DOTS)，2020/11 查詢。
11. IMF, International Financial Statistics (IFS)，2020/11
12. IMF, World Economic Outlook Database, 2020/10。
13. S&P、Moody's、Fitch、Coface 及 Euler Hermes。
14. World Bank, World Development Indicators (WDI)，2020/11。
15. World Bank, International Debt Statistics(IDS)，2020/11。
16. Coface, 2020/2。
17. Euler Hermes, 2020/11。

附錄

紐西蘭債信評等及排名

評等機構名稱	目前評等情形(2020/11/25)	上一次評等情形(2019/06/20)
Fitch	AA(2020/11)	AA(2019/6)
S & P	AA(2020/11)	AA(2019/6)
Moody's	Aaa(2020/11)	Aaa(2019/6)
OECD	—(2020/10)	—(2019/2)
全球競爭力排名	19(2019/10)	18(2018/10)
貪腐印象指數	1(2020/02)	2(2019/01)
經商容易度	1(2019/10)	1(2018/10)

紐西蘭經濟指標

紐西蘭	單位	2017	2018	2019	2020	2021
一.國際收支						
1.匯率(期末一美元之兌換率)	期末	1.41	1.49	1.48	N.A.	N.A.
2.外匯存底	億美元	206.83	176.56	178.13	N.A.	N.A.
3.貿易收支	億美元	-20.52	-41.17	-28.46	N.A.	N.A.
(1)出口值	億美元	380.63	396.73	395.16	N.A.	N.A.
(2)進口值	億美元	401.15	437.90	423.62	N.A.	N.A.
4.經常帳收支	億美元	-60.61	-88.4	-69.63	-39.37	-50.31
5.經常帳占 GDP 之比率	%	-2.990	-4.284	-3.393	-2.034	-2.377
二.一般經濟						
1.平均每人 GDP	美元	42,526.11	42,602.54	41,666.64	38,675.32	41,793.28
2.國內生產毛額(GDP)	億美元	2027.18	2063.54	2052.17	1935.45	2116.53
3.實質經濟成長率	%	3.799	3.213	2.221	-6.066	4.356
4.消費者物價年增率	%	1.851	1.598	1.620	1.712	0.577
5.國內投資毛額占 GDP 之比率	%	23.485	24.377	23.782	20.706	21.899
6.財政盈絀占 GDP 之比率	%	1.909	2.054	-2.220	-8.610	-8.317
7.失業率	%	4.725	4.275	4.075	6.027	6.978
三.負債情況						
1.政府負債占 GDP 的比率	%	31.267	28.518	31.542	48.023	60.217
2.外匯存底支付進口能力	月	3.72	2.98	3.12	N.A.	N.A.
四.我國與紐西蘭雙邊貿易						

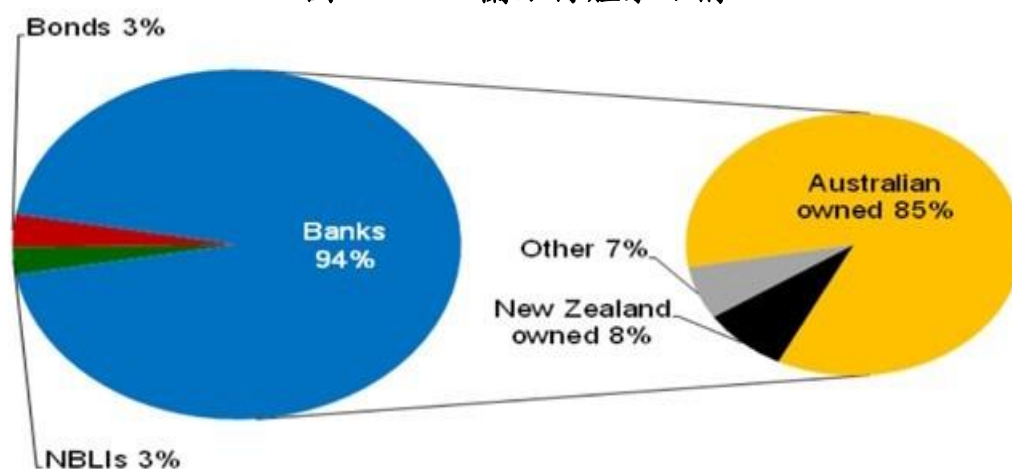
1.出口值	億美元	4.68	4.84	4.80	3.49	N.A.
2.進口值	億美元	8.40	9.10	8.40	7.65	N.A.
3.貿易差額	億美元	-3.71	-4.25	-3.60	-4.16	N.A.
參考資料	1. IMF, World Economic Outlook Database, 2020/10。 2. IMF Country Report No. 19/303, 2019/9。 3. 國際貿易局經貿統計資料。國際貿易局，2020年我國與紐西蘭雙邊貿易值為1-10月數據。					
備註	1. 2019年我國對紐西蘭主要出口項目：機器及機械用具(占21.74%)、塑膠及其製品(占12.65%)、車輛及其零件與附件(占12.27%)等為主。 2. 2019年我國自紐西蘭主要進口項目：乳製品(占34.41%)、肉(占19.24%)、食用果實(占18.36%)等為主。					

二、紐西蘭金融分析

(一)銀行體系結構

紐西蘭金融體系主要由銀行體系組成，占金融體系總資產達 87%，註冊銀行共 27 家，目前係由 1 家國營銀行、4 家民營銀行及 22 家外商銀行分行或子行組成，其中外商銀行之總資產合計占比達 92% (詳圖 1)，分行家數合計超過 3,000 家；另紐西蘭銀行體系總資產逐年上升，整體規模仍相對較小，截至 2020 年 3 月底總資產合計為 6,314 億紐元(約折合 3,787 億美元)，相當於紐西蘭 GDP 之 184%，屬 OECD 國家中之末端；經 1987 年 10 月全球股市暴跌影響，該國政府於 1989 年頒布《儲備銀行法》，授予紐西蘭儲備銀行獨立執行貨幣政策的權利，所有商業銀行皆須於該國儲備銀行登記註冊並受其監督管理，以維護該國銀行體系之穩定。

圖 1、紐西蘭銀行體系結構



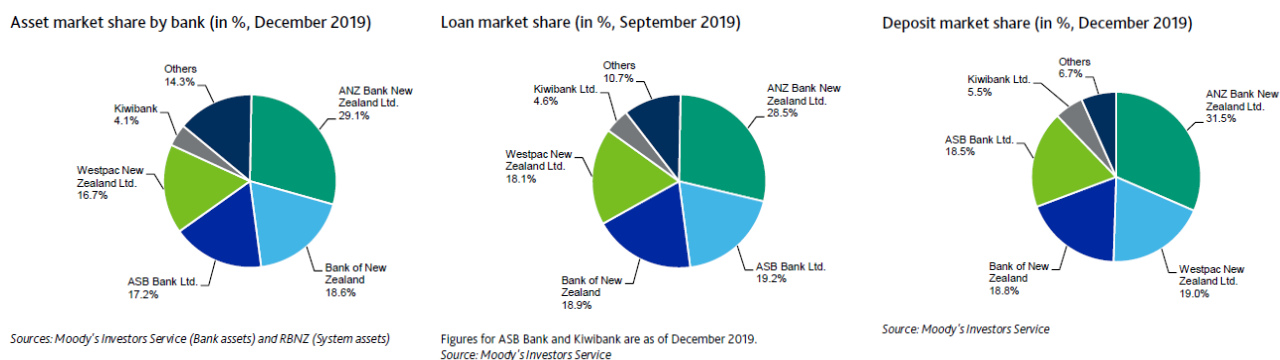
Source: RBNZ SSR, RBNZ Bank Balance Sheet (BBS), RBNZ Securities Survey.

1、銀行體系集中度偏高

以資產規模而論，紐西蘭銀行體系集中度高，前 4 大銀行皆為澳大利亞之銀行所持有，依序為 ANZ Bank New Zealand Ltd.(ANZ)、Bank of New Zealand(BNZ)、ASB Bank Ltd.(ASB)及 Westpac New Zealand Ltd.(Westpac)，截至 2019 年底資產市占率分別為 29.1%、18.6%、17.2% 及 16.7%，合計占銀行體系總資產比重達 81.6%；另前 4 大銀行之放款

及存款市占率合計占比分別達 84.7% 及 87.8%，詳圖 2。

圖 2、紐西蘭銀行體系市占率

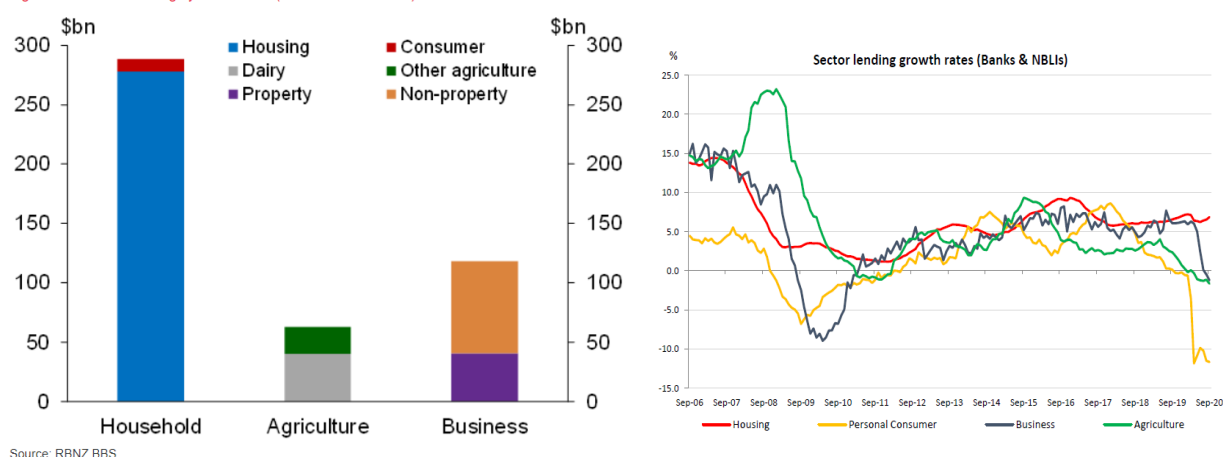


2、放款產業別略顯集中

以放款產業別區分，家計單位居首位，占銀行體系總放款比重約 62%，其中以房屋貸款為大宗；其次為商業放款占 25%，不動產相關放款占商業放款比重約 34%；農業放款占 13%，2/3 為乳製品放款，銀行體系放款產業別略顯集中，詳圖 3。

圖 3、紐西蘭銀行體系放款產業別及成長率

Figure 3: Sectoral banking system assets (as at 31 March 2020)



資料來源：紐西蘭儲備銀行(RBNZ)

3、重要金融政策與監理措施

I. 貨幣政策

由於近年紐西蘭國內經濟成長力道減弱及通貨膨脹放緩，加上全

球經濟環境疲軟等因素，紐西蘭央行於 2019 年 5 月及 8 月分別調降官方現金利率(OCR)1 碼及 2 碼至 1%；且為因應今(2020)年新冠肺炎(COVID-19)疫情對整體經濟造成之衝擊，紐西蘭央行於今(2020)年 3 月下調 OCR 3 碼至 0.25%，且將維持此水平至少 12 個月；該國貨幣政策委員會(MPC)決定實施 300 億紐元之紐西蘭政府債券大規模資產購買計畫(LSAP)，並陸續於今(2020)年 4、5 及 8 月擴大限額至 330、600 及 1000 億紐元。

(二)銀行體系經營現況

1、資產品質

2019 年底紐西蘭銀行體系總資產 5,836 億紐元(折合約 3,930 億美元)，放款總額 4,733 億紐幣(折合約 3,188 億美元)，占該國 GDP 之比重由 2013 年之 145% 升至 2019 年之 155%，主要係放款之成長速度 6% 大於 GDP 之增幅 5%(詳圖 4)；截至 2020 年 9 月底總資產規模達 6,141 億紐元，較去年同期成長 5%，其中以放款為大宗，放款淨額為 4,758 億紐元占總資產 77%，較去年同期成長 2%，主要係由於房屋貸款增加所致。

資產品質方面，截至 2020 年 3 月底銀行體系之不良放款率 0.6%；其中家計單位放款之不良放款率自金融危機後逐年下降至 0.3%(詳圖 5)，商業放款小降至 1.3%；惟農業放款之不良放款率則自 2016 年起攀升至 2020 年 3 月之 2.1%，主要係 2015 及 2016 年全球乳製品價格下跌所致；另今(2020)年個人及企業受新冠肺炎(COVID-19)疫情影響而面臨還款壓力，預期明年不良放款率恐有惡化之風險。

圖 4、紐西蘭銀行體系放款占該國 GDP 之比重

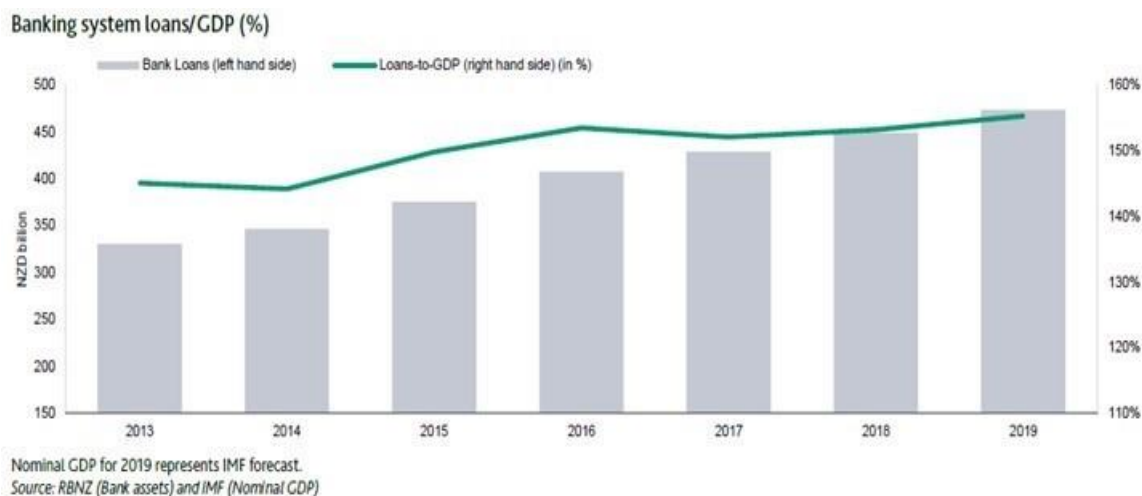
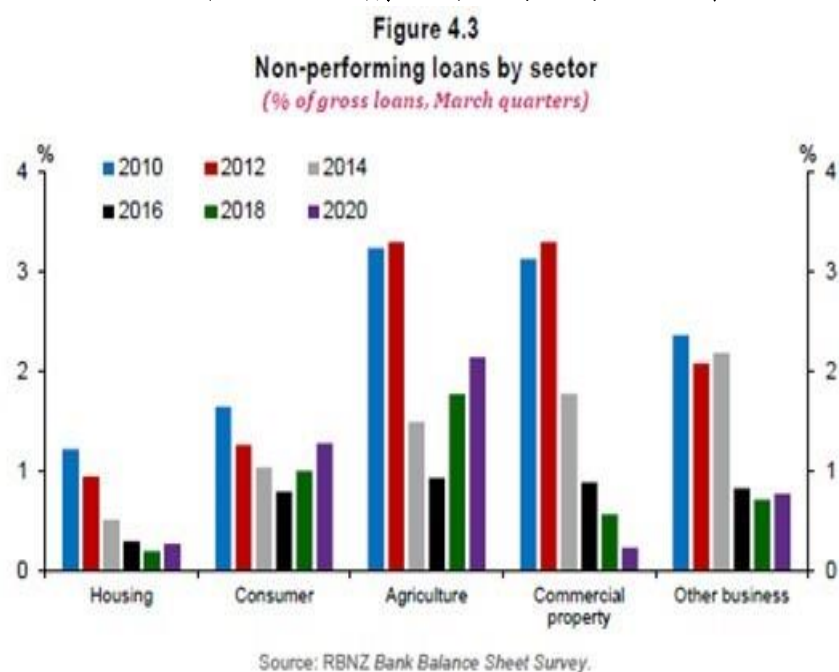


圖 5、紐西蘭銀行體系不良放款率



2、流動能力

客戶存款為銀行體系之主要資金來源，截至 2020 年 9 月底存款總額 3,943 億紐元，較去年同期增加 10%，占資金來源比重約 64%，其中以個人零售存款為大宗約占 51%；以存款種類區分，定期存款占 45%、活期存款占 28%、儲蓄存款占 27%；另銀行體系非股權融資之資金來源主要以國內存款及國內批發市場資金為主(詳圖 6)，境外資金

占 23%，其中過半數為期限超過 1 年之資金，資金來源中則有約 28% 為批發市場資金；以資金來源期限區分，以 1 年內之短期資金為多占 82%，2 年以上僅占 12%。

自 2013 年 1 月起該國各銀行之核心資本比率(CFR)須符合最低法定要求 75%；由於新冠肺炎(COVID-19)疫情影響，紐西蘭央行於今(2020)年 3 月及 4 月宣布下修 CFR 至 50%及取消貸款價值比(LVR)限制 12 個月；截至 2020 年 9 月底，紐西蘭銀行體系平均核心資金比率為 88.6%，略低於上月之 88.7%，惟仍較去年同期 87.4%增加 1.2%(詳圖 7)；另自 2015 年起紐西蘭前 4 大銀行之流動性覆蓋比率(LCR)須遵守澳大利亞審慎監理署(APRA)訂定之規範 60%，並逐年調升 10%至 2019 年之 100%。

圖 6、紐西蘭銀行體系非股權融資之資金來源結構

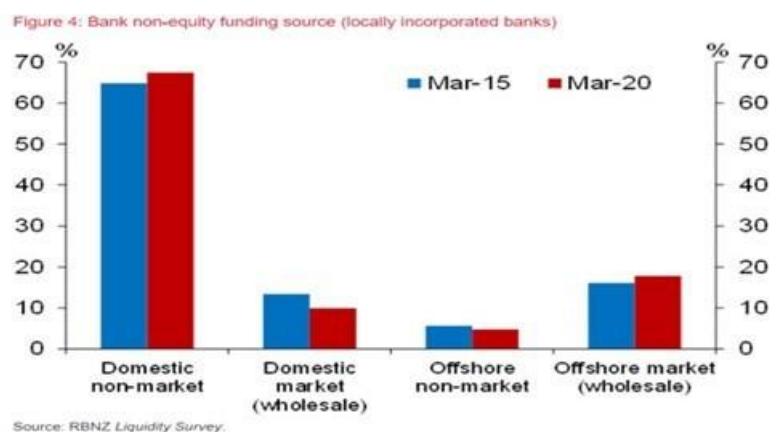
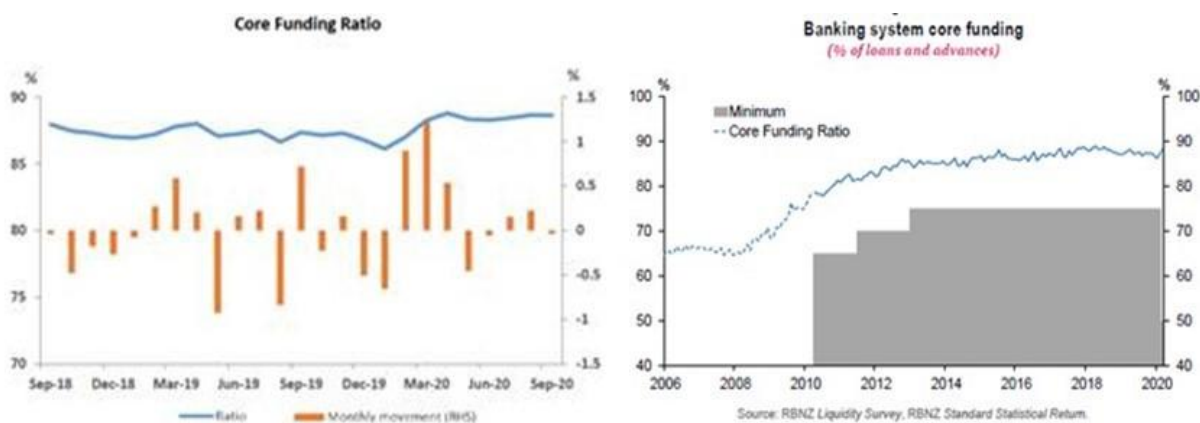


圖 7、紐西蘭銀行體系核心資金比率走勢

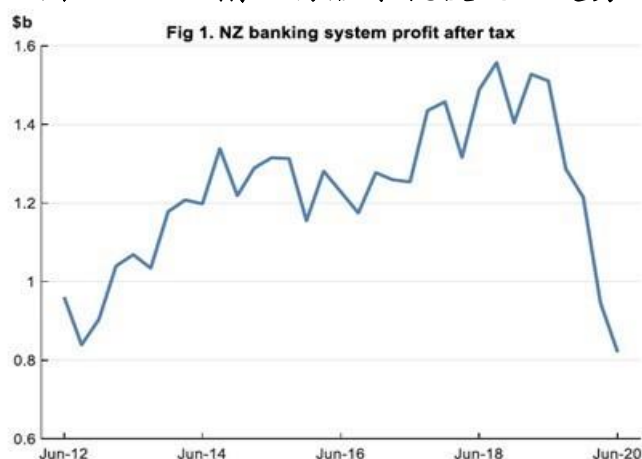


資料來源：紐西蘭儲備銀行(RBNZ)

3、獲利能力

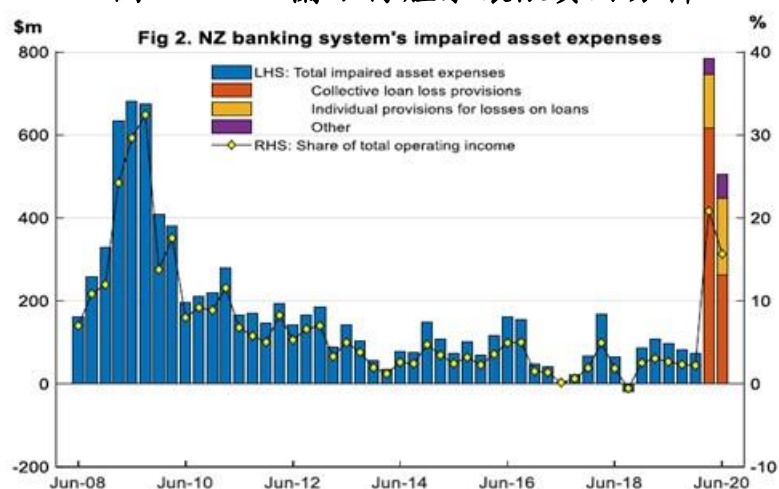
由於淨利差下降 16bp 至歷史新低 1.82%，使淨利息收入較上季減少 1.49 億紐元，加上整體交易收入減少 3.59 億紐元，整體營業收入較上季下滑 14% 至 32.26 億紐元，高於營業費用之降幅 5%，故經營績效比率升至 48.9%；壞帳費用減少 2.79 億紐元至 5.05 億紐元，惟仍高於新冠肺炎(COVID-19)疫情前之水平 5 倍以上(詳圖 9)；紐西蘭銀行體系之稅後純益則已連續 5 個季度負成長，截至 2020 年 6 月底稅後純益較上季減少 1.25 億紐元至 8.21 億紐元，為 2012 年 3 月以來之最低點(詳圖 8)；ROA 及 ROE 分別由 2019 年 6 月之 1.1% 及 13.5% 降至 2020 年 6 月之 0.5% 及 7.4%，均為 2009 年 9 月以來之新低(詳圖 10)。

圖 8、紐西蘭銀行體系稅後純益走勢



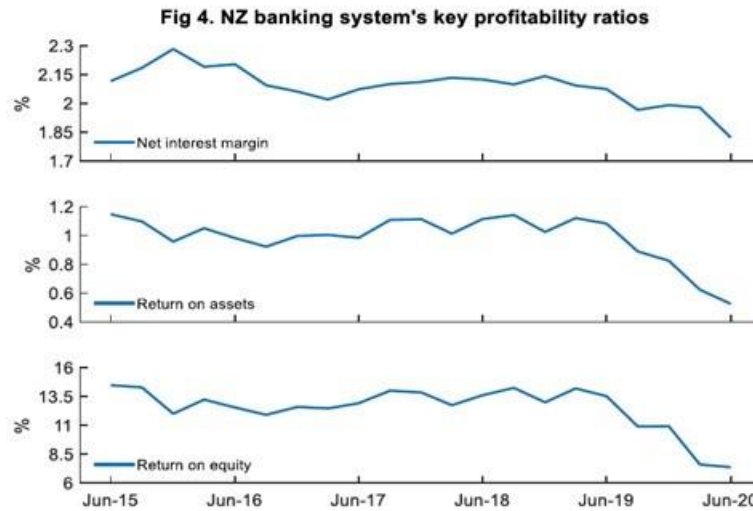
資料來源：紐西蘭儲備銀行(RBNZ)

圖 9、紐西蘭銀行體系壞帳費用分析



資料來源：紐西蘭儲備銀行(RBNZ)

圖 10、紐西蘭銀行體系獲利能力狀況

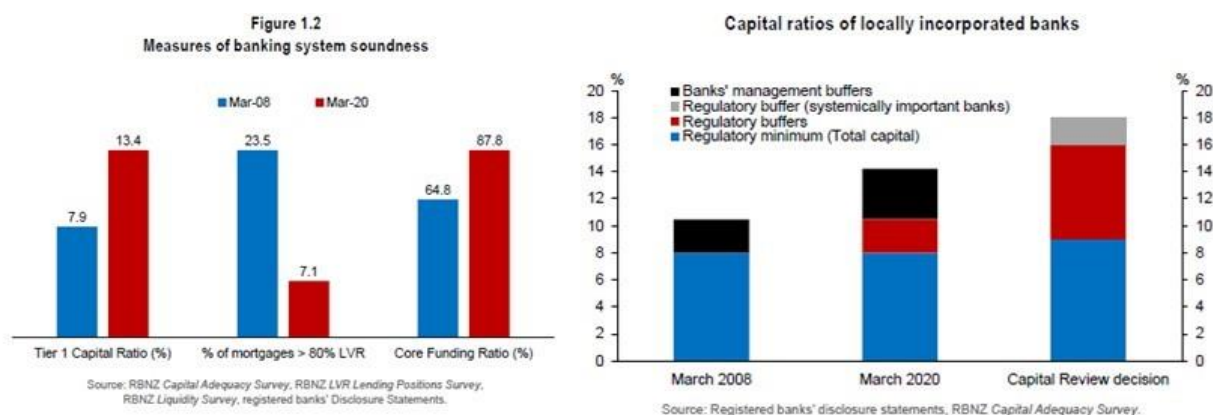


資料來源：紐西蘭儲備銀行(RBNZ)

4、資本適足性

紐西蘭自 2013 年 1 月 1 日起適用 Basel III 資本相關規範，紐西蘭各銀行之普通股第一類資本比率(CET1)、第一類資本比率(Tier 1)及資本適足率應符合法定最低要求 4.5%、6.0%及 8.0%；另於 2014 年 1 月 1 日起，需加計 2.5%之緩衝資本。紐西蘭央行宣布自 2020 年 7 月 1 日起，該國系統重要性銀行(D-SIB)之 CET1、Tier 1 及資本適足率須陸續於 7 年內分別增至 13.5%、16%及 18%，其餘銀行則須增至 11.5%、14%及 16%；惟為因應新冠肺炎(COVID-19)疫情之影響，紐西蘭央行決定將增加資本緩衝等部分規定推延至 2022 年 7 月 1 日起實施；另於今(2020)年 4 月起至紐西蘭經濟復甦，禁止該國銀行向股東支付股息或贖回非第一類資本工具。為符合紐西蘭央行之監管要求，近年紐西蘭銀行體系之資本緩衝已大幅增加；截至 2020 年 3 月底，紐西蘭銀行體系之平均 Tier 1 為 13.4%，資本適足率則高於 14%，整體資本適足性尚佳，詳圖 11。

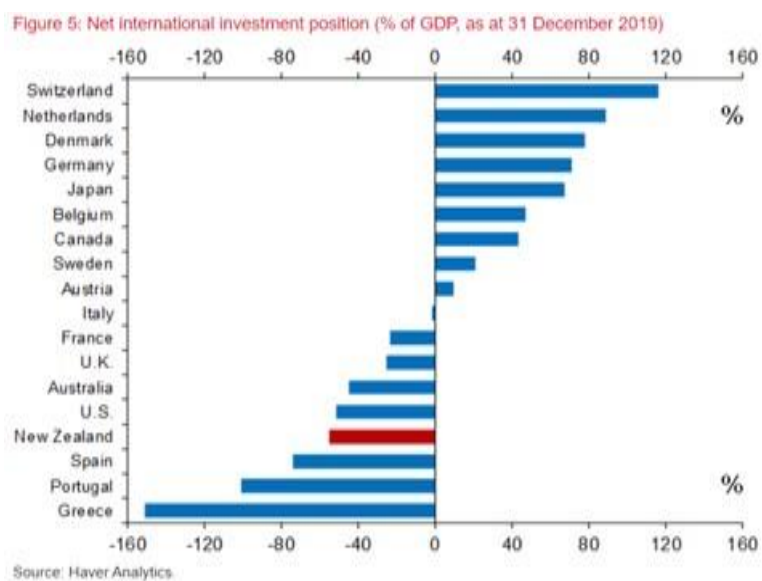
圖 11、紐西蘭銀行體系資本適足率



(三) 結語

紐西蘭為小型經濟體，以出口為導向，經濟穩定成長，相較於他國 GDP 波動幅度低，惟紐西蘭儲蓄率低，該國淨外債相較於其他已開發國家較高(詳圖 12)，加上房市、乳製品價格及國際資金市場波動等風險，整體經營環境易受國際貿易及全球市場影響；紐西蘭金融體系主要由銀行體系組成，占金融業總資產達 87%，截至 2020 年 3 月底紐西蘭銀行體系總資產占該國 GDP 之比重為 184%，其穩定性對該國經濟極具重要性，惟紐西蘭銀行體系集中度高，放款產業別亦略顯集中；由於近年紐西蘭國內經濟成長力道減弱、通貨膨脹放緩及全球經濟環境疲軟等因素，加上今(2020)年新冠肺炎(COVID-19)疫情造成之負面影響，全球經營環境不確定性高，銀行體系恐面臨嚴峻之挑戰，惟紐西蘭央行調降官方現金利率(OCR)至 0.25%，且將維持此水平至少 12 個月；此外，該國貨幣政策委員會(MPC)於今(2020)年宣布實施紐西蘭政府債券大規模資產購買計畫(LSAP)，並陸續上修限額至目前之 1000 億紐元，以因應疫情對紐西蘭經濟造成之衝擊。

圖 12、紐西蘭及已開發國家淨外債之比較



資料來源：

1. 紐西蘭央行-<http://rbn2.govt.nz/>
2. Moody's-<http://moodys.com/>

參、汶萊國情及金融分析

一、汶萊國情分析

(一)基本國情

- 地理位置：位於婆羅洲(Borneo)西北部，西北濱臨南中國海(海岸線 161 公里)，其餘與東馬來西亞之砂勞越洲接壤。
- 首都：斯里巴加灣市(Bandar Seri Begawan)。
- 面積：5,765 平方公里。
- 人口：464,478 人(估計 2020 年 7 月)。
- 語言：官方語言為馬來語，其他主要語言為英語及華語。
- 宗教：伊斯蘭教(俗稱：回教)。
- 幣制：汶萊幣(Brunei Ringgit)，與新加坡幣等值，並且通用。
- 匯率：1 美元約兌換 1.35 汶幣(2019 年年底)。
- 政治制度：馬來回教蘇丹王國，蘇丹世襲為國家元首。
- 經濟結構：經濟結構中農業、工業及服務業占 GDP 比重約 0.97%、61.48%及 37.55%。
- 主要輸出項目(2019 年) 礦物燃料(91.35%)、有機化學品(2.92%)、機器設備及其零件(1.95%)、航空器及其零件(0.6%)等。
- 主要輸入項目(2019 年)：礦物燃料(33.72%)、機器設備及其零件(17.68%)、鋼鐵(8.05%)、車輛及其零件(5.83%)等。
- 主要出口目的地國家(2019 年)：日本(33.37%)、新加坡(13.30%)、澳大利亞(9.88%)、馬來西亞(8.44%)等。
- 主要進口國家(2019 年)：中國大陸(13.15%)、新加坡(12.54%)、馬來西亞(11.86%)、德國(6.33%)等。
- 我對該國輸出(2019 年)：0.12 億美元。
- 我自該國輸入(2019 年)：1.56 億美元。

(二)政治概況

汶萊和平之國(Negara Brunei Darussalm,馬來語),簡稱汶萊(Brunei,英語)位於馬來群島最大島嶼婆羅洲(Borneo)西北角,西北濱臨南中國海,其餘與馬來西亞之砂勞越接壤,全國總面積僅 5,765 平方公里,約台灣的六分之一,CIA 估計 2020 年 7 月人口總數為 464,478 人⁵,位於熱帶地區,官方語言馬來語,其他語言為英語及華語,伊斯蘭教為汶萊國教,伊斯蘭教徒約占人口的 70%,其他宗教為佛教及天主教。

汶萊立國於 14 世紀,到 16 世紀時,統有砂勞越、沙巴及菲律賓南部地區,1888 年汶萊成為英國屬地,1941 年至 1945 年被日本佔領;1959 年汶萊與英國簽訂協定,汶萊成立自治政府並頒布憲法,但外交及國防仍由英國負責。直到 1984 年 1 月 1 日結束與英國的保護關係,汶萊才成為獨立國家。

汶萊憲法訂於 1959 年 9 月 29 日,依據憲法,汶萊政體為馬來回教蘇丹王國(亦即繼承馬來文化傳統、以回教為國教、並以蘇丹為元首),蘇丹為世襲國家元首,擁有最高行政權。汶萊第 29 任蘇丹哈山納波嘉(His Majesty Sultan Haji Hassanal Bolkiah)於 1967 年 10 月 5 日即位至今,以國家元首兼任內閣總理、外交部長、國防部長、財政部長,主導汶萊政治、經濟、社會、文化及宗教事務。蘇丹哈山納波嘉現已 74 歲,未來將傳位給其兒子-王儲比拉(Prince Billah Bolkiah),王儲比拉目前負責汶萊的金融事務,公眾形象將繼續提高,為繼位做好準備。

汶萊立法議會(Legislative Council),即汶萊之國會,掌管法律案之提出與通過、預算控制、政府施政之監督等。1962 年汶萊曾舉辦國會選舉,當時由汶萊人民黨獲得勝選,但因該黨與蘇丹有不同意見,無法組閣因而發生暴動,隨後由英國派兵平息叛亂,政府發布緊急命令,宣布 1962 年之國會選舉無效,此後立法議員皆改由蘇丹指派,目前議員人數為 36 人,立法議會於 2020 年 3 月 9 日至 14 日召開第 16 屆會期,預期 2020-2021 年不會舉辦國會選舉,將由蘇丹繼續掌控國家政權。目前汶萊有 3 個政黨,National Development Party Brunei、Brunei National Solidarity Party 與 Brunei People's Awareness Party,汶萊中央及各縣政府官員均由蘇丹任命,除偏遠地區村長由當地耆老推選外,並無實質選

⁵ 2020/11 查詢 CIA 網站 <https://www.cia.gov/>

舉，故汶萊實際上並無政黨活動。

汶萊係回教國家，宗教意識濃厚。蘇丹哈山納波嘉勤政愛民，政局穩定，治安狀況尚屬良好，社會福利佳，國內水、電、汽油皆獲得政府津貼，國民享有廉價醫療服務，無須繳交個人所得稅。2015 年汶萊將公司營利事業所得稅率降至 18.5%，然而受到近期國際能源價格的波動及 COVID-19 衝擊旅遊業收入，影響政府收支甚巨。因石油收入減少及政府其他收入來源有限，未來可能減少水、電、汽油等補貼，造成政治不穩定風險。

政策方面，2020 至 2021 年汶萊將產業多元化列為優先政策，政府計畫投資研發高科技產業，並增加基礎建設投資，以避免過度依賴石油和天然氣。然受到於 2020 年初全球石油和天然氣價格暴跌以及 OPEC+ 協定減產，政府財政赤字的惡化將進一步推動非能源產業的政策。預期汶萊將放寬監管改善商業環境，包括提供政府服務、加強保護公司小股東、簡化創業過程，提供多元化力協助並符合伊斯蘭教義的金融業、小型企業和旅遊業的激勵措施。

(三)經濟現況與展望

1、總體經濟

汶萊於 1929 年發現石油和天然氣，迄今已開採 90 餘年，為世界上最富裕的國家之一，2019 年汶萊國內生產毛額(GDP)約 134.7 億美元，人均所得約 29,314 美元，雖屬高所得國家，但國際競爭力不足。以產業別分析，ADB 估計 2019 年汶萊工業、服務業及農業產值分別占 GDP 比例為 61.48%、37.55% 及 0.97%⁶。

汶萊經濟過度依賴石油和天然氣產業，石油和天然氣產業約占 GDP 的 65%，出口收入的 90%，以日本為主要出口市場。由於石油與天然氣終將採盡，汶萊為擺脫單一化的經濟困境，近年來大力推動「經濟多元化」。除了發展油氣下游石化產業，推動伊斯蘭金融及清真產業，投資物流與通訊科技產業，發展觀光旅遊業等，增加對農、林、漁業及基礎設施建設的投資外，並積極吸引外資以加速落實「產業多元化」的目標。

根據「產業多元化」架構，汶萊未來發展的產業主要有食品醫藥、

⁶ Asian Development Bank(ADB), Key Indicators Database, 2020/11 查詢。

資通訊產業中心及各產業周邊服務體系等，並著重於能源、環保、健康、ICT、食品安全等新技術的開發。潛力產業包括：汽車及零配件、電器與電子產品、食品、鋼鐵製品及藥妝產品等。

汶萊之經濟繫於石油及天然氣之蘊藏，容易受到國際油價波動的影響，汶萊 2017 年受益於國際油價由 2016 年初之谷底回升，實質經濟成長率為 1.33%。汶萊於 2016 年 12 月與 OPEC、非 OPEC 石油輸出國達成減產協議，期限至 2018 年 3 月，其後繼續延長協議，導致能源產量無法大量增加，致 2018 年實質經濟僅成長 0.05%。2019 年由於大型國外直接投資(FDI)推動的石油與天然氣投資增加支撐經濟成長，2019 年實質經濟成長率升至 3.87%。

展望未來，2020 年因汶萊與中國大陸合資經營的 Hengyi 煉油廠在 2019 年底開始營運，有助於提振出口，惟 2020 年初受 COVID-19 大流行影響，國際需求及國際原油和天然氣價格下跌並降低私人消費及投資，IMF 預測 2020 年實質經濟成長率降至 0.1%，2021 年實質經濟成長率升為 3.25%。

2、通貨膨脹

汶萊國內水、電、汽油皆獲得政府津貼，使全球油價對當地消費者物價的影響力減弱，此外，汶萊貨幣與新加坡元等值，也有助於減緩當地物價波動。受益於國際油價由 2016 年初之谷底回升，2017 至 2019 年消費者物價(CPI)年增率分別為-1.26%、1.05%、-0.42%，通貨膨脹穩定。

展望未來，受 COVID-19 大流行影響，IMF 預測汶萊 2020 年消費者物價(CPI)年增率升至 0.29%，2021 年汶萊消費者物價(CPI)年增率增至 0.51%。

3、財政情況

汶萊主要出口石油與天然氣，國內水、電、汽油皆獲得政府津貼，免繳個人所得稅，國民享有免費醫療服務，以及免費教育直到大學，惟政府每年平均歲入仍受國際能源價格波動影響，國際油價由 2016 年初之谷底彈升，2017 年汶萊財政赤字較 2016 年減少，占 GDP 比率為 10.62%。2018 年因政府將預算整頓列入優先事項，加上國際油價持續回升，2018 年財政赤字占 GDP 比率降至 3.56%。2019 年因全球石

油與天然氣之需求減緩，汶萊財政赤字占 GDP 比率擴大為 7.11%。

展望未來，2020 年初受 COVID-19 大流行影響致財政支出增加，國際需求及國際原油和天然氣價格下跌，IMF 預測 2020 及 2021 年汶萊財政赤字占 GDP 比率分別為 17.94%與 13.49%，財政赤字依然偏高，政府財政赤字的惡化將進一步推動非能源產業的政策。

4、對外貿易及國際收支

汶萊對外貿易主要依賴石油、天然氣出口。2018 年汶萊之商品進口增幅高於出口增幅，貿易順差由上年 25.05 億美元略降至 24.15 億美元⁷，經常帳盈餘占 GDP 比率由上年 16.37%降至 6.91%。2019 年因全球石油與天然氣之需求減緩致出口減少，投資強勁成長，帶動機械設備進口需求致進口增加，汶萊之貿易順差再降至 22.09 億美元，經常帳順差占 GDP 比率再降至 6.64%。

展望未來，2020 年初受 COVID-19 大流行影響及國際油價下跌，進口持續成長，汶萊貿易順差將縮小，IMF 預測汶萊 2020 年經常帳由順差轉為逆差，占 GDP 比率為 0.03%，2021 年經常帳由逆差轉為順差，占 GDP 比率為 2.79%。

5、匯率

汶萊貨幣(Brunei Ringgit)採釘住新加坡貨幣，與新加坡貨幣(Singapore dollar)等值，汶萊與新加坡簽有協議，汶幣與新加坡幣等值並且可在兩國境內通用。因新加坡的經濟管理良好，採用釘住貨幣政策可以避免汶萊在國際油價走升，經常帳盈餘增加，造成匯率波動。此外，若無釘住貨幣政策，國際油價走低，對汶萊貨幣將帶來貶值壓力，並推升國內消費者物價。預期未來汶將持續採釘住新加坡貨幣政策。

2017 至 2019 年底汶萊貨幣兌美元匯率分別為 Br\$1.34:US\$1、Br\$1.37:US\$1 及 Br\$1.35 兌 US\$1⁸，呈現先貶後升趨勢。展望未來，預估汶萊將持續採釘住新加坡貨幣政策，汶萊貨幣兌美元匯率將維持穩定。

⁷ IMF, Direction of Trade Statistics (DOTS), 2020/11 查詢。

⁸ IMF, International Financial Statistics (IFS), 2020/11 查詢。

6、外債情況及外匯存底

汶萊政府債務占 GDP 的比率由 2018 年之 2.59% 降至 2019 年之 2.58%，外匯存底⁹由 2018 年之 32.21 億美元升至 2019 年之 40.52 億美元，外匯存底支付進口能力由 2018 年之 6.2 個月升至 2019 年之 6.86 個月，外匯存底支付進口能力尚可。

(四)對外關係及主要貿易國家占比

汶萊因國小民寡，藉積極參與國際活動，以確保其作為國際社會成員之地位，但儘量不涉入國際爭端，以避免引起爭議。目前汶萊為聯合國暨所屬專門機構、東協、亞太經濟合作、區域全面經濟夥伴關係協定(RCEP)、跨太平洋夥伴全面進步協定(CPTPP)、世界貿易組織(WTO)、世界衛生組織(WHO)、國際貨幣基金(IMF)、世界銀行(WB)及回教會議組織等國際組織成員。

汶萊主張透過東協取得區域之和平與繁榮，與東協之新加坡、馬來西亞、泰國、印尼及菲律賓關係密切，並藉參與國際組織擴大與其他國家之聯繫。汶萊與新加坡保持著密切的雙邊關係，隨著汶萊尋求使能源出口以外的經濟多元化，鑑於新加坡對汶萊的投資不斷增加，汶萊與新加坡的關係將變得更加重要。儘管馬來西亞政府異動，汶萊與該國的雙邊關係將保持密切，2017 年 11 月，兩國同意共同開發四個油氣田並加強在旅遊業的緊密合作，由於兩國有著密切的文化和貿易關係，兩國都希望增加在經濟上的合作，例如運輸，電信，能源，旅遊，農業和漁業等領域，因此兩國關係將在未來保持穩固。

汶萊積極參與區域全面經濟夥伴關係(RCEP)及跨太平洋夥伴關係全面和進步協定(Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership，簡稱 CPTPP)等貿易協定，就長期目標而言，將促進汶萊產業多元化，減輕經濟對石油與天然氣的依賴。

與中國大陸關係方面，雖然中國大陸與汶萊周邊國家對於南海問題出現緊張局勢，汶萊已經與中國大陸達成協議，在爭議地區擱置分歧，共同開發碳氫化合物等資源。

⁹ World Bank, World Development Indicators (WDI), 2020/11 查詢。

對外貿易方面¹⁰，汶萊 2019 年之主要出口國家為日本(33.37%)、新加坡(13.30%)、澳大利亞(9.88%)、馬來西亞(8.44%)等，主要進口國家為中國大陸(13.15%)、新加坡(12.54%)、馬來西亞(11.86%)、德國(6.33%)等。2019 年汶萊主要出口礦物燃料(91.35%)、有機化學品(2.92%)、機器設備及其零件(1.95%)、航空器及其零件(0.6%)等；主要進口礦物燃料(33.72%)、機器設備及其零件(17.68%)、鋼鐵(8.05%)、車輛及其零件(5.83%)等。

(五)與我國雙邊貿易¹¹

與我國貿易方面，2019 年我國對汶萊出口 0.12 億美元，進口 1.56 億美元，貿易逆差為 1.45 億美元。2020 年 1-9 月對汶萊出口 0.41 億美元，自汶萊進口 1.33 億美元，貿易逆差為 0.92 億美元。

對汶萊進出口貨物結構方面，2019 年我國出口至汶萊主要產品包括雜項調製食品(23.19%)、機器及機械用具及其零件(14.6%)、塑膠及其製品占(10.31%)等，自汶萊主要進口產品包括礦物燃料占(85%)、有機化學品占(14.5%)等。

(六)外部評等及排名

目前國際三大信評機構惠譽、標準普爾及穆迪均未對汶萊核予評等。依據 Euler Hermes 經濟研究分析，汶萊國家評等為 BB2，中期評等 BB，屬風險適中，短期評等 2，屬中度(Medium)風險。世界經濟論壇公布最新「2019 年全球競爭力 4.0 報告」指出，汶萊的競爭力在全球 141 個參評經濟體中排名第 56 位，較上年 62 名進步 6 名。另依國際透明組織(Transparency International)公布的「2019 年貪腐印象指數(Corruption Perceptions Index 2019)」報告，汶萊在 180 個國家或地區當中排名第 35 名，與以色列、立陶宛、斯洛維尼亞等國家列同一等級，排名較上年退步 4 名。另依世界銀行公布的「Doing Business 2020」經商環境報告，汶萊在 190 個國家當中列第 66 名，排名較上一年 55 名退步 11 名。

(七)綜合評述

汶萊位於婆羅洲西北部，係回教國家，宗教意識濃厚。汶萊全國總面積僅 5,765 平方公里，約台灣的六分之一，人口約 464,478 人，IMF

¹⁰ International Trade Centre(ITC)，Trade Map，2020/11 查詢。

¹¹ 經濟部國際貿易局網站 <http://cus93.trade.gov.tw/FSCI/>。

預測 2020 年汶萊國內生產毛額(GDP)為 106.47 億美元，人均所得為 23,116.71 美元，雖屬高所得國家，但國際競爭力不足。因國小民寡，藉積極參與國際活動，以確保其作為國際社會成員之地位，但儘量不涉入國際爭端，以避免引起爭議。汶萊之經濟繫於石油及天然氣之蘊藏，石油與天然氣為主要出口產品，近年國際能源價格波動影響財政收支甚鉅，未來計畫推動產業多元化，以避免過度依賴石油和天然氣部門。IMF 估計 2020 年經濟成長率 0.1%，經常帳赤字占 GDP 比率為 0.03%，財政赤字占 GDP 比率 17.94%，財政赤字占比偏高。

(八)汶萊投資環境優劣勢分析¹²

汶萊政治穩定、稅務優惠、油氣成本便宜、無颱風、地震與洪災。汶萊基礎設施相當完善，交通及通訊發展水準優於東協大部分國家，並參與 CPTPP 等貿易協定等，是汶萊投資環境之優勢。惟來汶投資亦需注意汶萊勞動力不足、行政程序繁雜緩慢、資訊不透明、勞工生產力低等負面因素。
資料來源：

1. 外交部，國家相關資訊，亞太地區，汶萊，2020/11 查詢。
2. CIA，The World Factbook，Brunei，2020/11 查詢。
3. 經濟部國際貿易局，中華民國進出口貿易統計，2020/11 查詢。
4. International Trade Centre(ITC)，Trade Map，2020/11 查詢。
5. 國際貨幣基金 <http://www.imf.org/external/country>。
6. 世界銀行 <http://www.worldbank.org/en/publication/reference>。
7. 世界經濟論壇 <https://www.weforum.org/reports>。
8. 國際透明組織 <http://www.transparency.org>。
9. 世界銀行經商環境報告。
10. IMF Country Report No. 19/310,2019/10。
11. IMF, World Economic Outlook Database, 2020/10。
12. IMF, Direction of Trade Statistics (DOTS)，2020/11 查詢。
13. IMF, International Financial Statistics (IFS)，2020/11 查詢。
14. 經濟部投資業務處，2020/11 查詢，

<https://investtaiwan.nat.gov.tw/doesNewSouthward?country=BN&menuNum=98>

¹² 經濟部投資業務處，2020/11 查詢，<https://investtaiwan.nat.gov.tw/doesNewSouthward?country=BN&menuNum=98>

附錄

汶萊債信評等及排名

評等機構名稱	目前評等情形 (2020/11/25)	上一次評等情形 (2019/11/19)
Fitch	N.A.(2020/11)	N.A.(2019/11)
S & P	N.A.(2020/11)	N.A.(2019/11)
Moody's	N.A.(2020/11)	N.A.(2019/11)
OECD	—(2020/10)	—(2019/11)
全球競爭力排名	56(2019/10)	56(2019/10)
貪腐印象指數	35(2020/2)	31(2019/1)
經商容易度	66(2019/10)	66(2019/10)

汶萊經濟指標

汶萊	單位	2017	2018	2019	2020	2021
一.國際收支						
1.匯率(期末一美元之兌換率)	期末	1.34	1.37	1.35	N.A.	N.A.
2.外匯存底	億美元	33.00	32.21	40.52	N.A.	N.A.
3.貿易收支	億美元	25.05	24.15	22.09	N.A.	N.A.
(1)出口值	億美元	55.87	65.72	72.53	N.A.	N.A.
(2)進口值	億美元	30.82	41.57	50.44	N.A.	N.A.
4.經常帳收支	億美元	19.85	9.37	8.95	-0.04	3.39
5.經常帳占 GDP 之比率	%	16.37	6.91	6.64	-0.03	2.79
二.一般經濟						
1.平均每人 GDP	美元	28,236.77	30,668.37	29,314.11	23,116.71	26,273.52
2.國內生產毛額(GDP)	億美元	121.28	135.68	134.70	106.47	121.28
3.實質經濟成長率	%	1.33	0.05	3.87	0.10	3.25
4.當地放款利率	%	5.50	5.50	5.50	N.A.	N.A.
5.消費者物價年增率	%	-1.26	1.05	-0.42	0.29	0.51
6.國內投資毛額占 GDP 之比率	%	34.81	41.07	38.68	48.36	46.04
7.財政盈絀占 GDP 之比率	%	-10.62	-3.56	-7.11	-17.94	-13.49
8.失業率	%	9.32	8.70	6.82	N.A.	N.A.
三.負債情況						
1.外債	億美元	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
2.政府負債占 GDP 的比率	%	2.83	2.59	2.58	3.21	2.88

3. 債負比率	%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
4 外匯存底支付進口能力	月	8.98	6.20	6.86	N.A.	N.A.
四. 我國與汶萊雙邊貿易						
1. 出口值	億美元	29.32	33.96	32.37	18.98	N.A.
2. 進口值	億美元	82.35	95.52	100.63	47.93	N.A.
3. 貿易差額	億美元	-53.04	-61.57	-68.26	-28.96	N.A.
參考資料	<p>1. IMF World Economic Outlook Database, 2020/10。</p> <p>2. IMF, Direction of Trade Statistics(DOTS), 2020/11 查詢。</p> <p>3. IMF Country Report No. 19/310, 2019/10。</p> <p>4. World Bank, World Development Indicators(WDI), 2020/11 查詢。</p> <p>5. 國際貿易局經貿統計資料為曆年制(1月至12月), 2020年我國與汶萊貿易值為1~9月數據。</p> <p>6. 失業率資料來源為 ADB、外匯存底支付進口能力資料來源為 World Bank, 貿易收支資料來源為 ITC; 其他資料取自 IMF。</p> <p>7. 2017-2019年資料為實際值, 2020-2021年資料為預估值。</p>					
備註	<p>1. 2019年我國對汶萊出口以雜項調製食品(23.19%)、機器及機械用具及其零件(14.6%)、塑膠及其製品占(10.31%)為主。</p> <p>2. 2019年我國自汶萊進口以礦物燃料占(85%)、有機化學品占(14.5%)為主。</p>					

二、汶萊銀行體系概況

(一)、銀行體系結構

汶萊金融體系為傳統商業銀行及伊斯蘭銀行同時並存之雙元體系，共計 26 家金融機構，其中 11 家為可接受存款之金融機構(包括 7 家傳統商業銀行、1 家伊斯蘭銀行、1 家伊斯蘭信託基金以及 2 家金融公司)，另有 15 家保險公司。2019 年底金融體系總資產合計約 186 億汶萊幣(約 138 億美元)，其中銀行業之資產市占率達 83.5%，保險業占 7.9%，其餘金融機構合計 8.6%。汶萊銀行體系由於家數較少而導致集中度相當高，其中第一大銀行 Bank Islam Brunei Darussalam Berhad 截至 2019 年 12 月底之資產市占率高達 57.42%。另根據汶萊金融管理局 (Autoriti Monetari Brunei Darussalam，簡稱 AMBD)所提供之數據，截至 2020 年 7 月汶萊銀行體系總計共有 41 間分行，其中外商銀行分行總計僅有 11 家，以汶萊約 46 萬之人口而言，該國金融分支機構家數相對較少，亦顯示該國金融市場相對保守及開放程度低。

汶萊銀行體系共有 8 家銀行，其中僅有 3 家為汶萊本國銀行，其餘 5 家均為外商銀行分行，包括馬來西亞 2 家、香港 1 家、英國 1 家及新加坡 1 家，前述 8 家銀行之明細(詳表 1)。

表 1、汶萊銀行列表

2020 年 7 月

銀行名稱	成立年度	分行數(含總行)	國別
Bank Islam Brunei Darussalam Berhad	2005	17	汶萊
Baiduri Bank Berhad	1993	12	汶萊
State Street (Brunei) Sdn. Bhd.	2011	1	汶萊
Malayan Banking Berhad	1960	2	馬來西亞
RHB Bank Berhad	1964	1	馬來西亞
Bank of China (Hong Kong) Limited	2016	1	香港
Standard Chartered Bank	1958	6	英國
United Overseas Bank	1974	1	新加坡

資料來源：汶萊金融管理局(Autoriti Monetari Brunei Darussalam)

汶萊 2 家本國銀行簡介如下：

1. Bank Islam Brunei Darussalam Berhad

該行成立於 2005 年，係由 Islamic Bank of Brunei 及 Islamic Development Bank of Brunei 兩家公營銀行合併而成之公營伊斯蘭銀行，目前最大股東為汶萊政府及汶萊國王，合計持股 59%；次大股東為投資公司 Salam Investments Limited，持股 30%；截至 2019 年底該行總資產 79.13 億美元，淨值 9.36 億美元，總資產與淨值在汶萊排名均為第 1 名，全球排名則大約為 2,000 名左右，在汶萊金融業之存款市占率高達 54%，分行家數 17 家，員工人數約 900 人，市場地位重要，政府支持度高；不良放款率 3.61%，風險涵蓋率 47.44%，資產品質偏弱，授信風險保障程度欠佳；存放比率 48.12%，廣義存放比率 44.47%，廣義流動比率 59.81%，流動能力良好；ROA 與 ROE 分別為 1.50% 及 12.70%，獲利能力偏弱；自有資本比率 11.83%，資本適足率 18.30%，資本適足性良好；另信評機構 S&P 給予該行 A- 之長期債信評等，評等展望為穩定。

2. Baiduri Bank Berhad

該行成立於 1994 年，係民營商業銀行，目前最大股東為汶萊之控股公司 Baiduri Holdings Berhad，持股 75%；截至 2019 年底該行總資產 29.46 億美元，淨值 3.82 億美元，總資產與淨值在汶萊排名均為第 2 名，全球排名則大約為 3,000 名左右，在汶萊金融業之存款市占率達 20%，分行家數 13 家，員工人數約 777 人，旗下有 2 間子公司；不良放款率 4.20%，風險涵蓋率 108.23%，資產品質欠佳，授信風險保障程度尚佳；存放比率 62.72%，廣義存放比率 59.80%，廣義流動比率 51.15%，流動能力尚佳；ROA 與 ROE 分別為 1.38% 及 11.41%，獲利能力尚可；自有資本比率 12.96%，資本適足率 20.50%，資本適足性良好；另信評機構 S&P 給予該行 BBB+ 之長期債信評等，評等展望為穩定。

(二)、金融監管架構

汶萊對銀行體系之監督與管理係由汶萊金融管理局(Autoriti Monetari Brunei Darussalam, 簡稱 AMBD)負責, 該局成立於 2011 年 1 月 1 日, 由先前財政部所轄之金融機構局(Financial Institutions Division)、汶萊貨幣委員會(Brunei Currency and Monetary Board)、汶萊國際金融中心(Brunei International Financial Center)、研究與國際局(Research and International Division)等 4 個部門合併而成, 故該局之職責除監督與管理金融體系外, 亦為中央銀行, 負責執行貨幣政策及管理。

汶萊金融管理局之最高決策單位為董事會, 該局成立至今均由汶萊王儲暨首相部資深部長 Al-Muhtadee Billah 擔任董事會主席, 並依據 2010 年頒布之汶萊金融管理局條例(Autoriti Monetari Brunei Darussalam Order)執行以下 4 個主要營運目標:

1. 維持汶萊國內之物價穩定。
2. 透過制定金融監督法規及審慎管理標準以確保金融體系之穩定。
3. 建置高效率之支付體系並監督其運作。
4. 培育及發展健全進步之金融服務產業。

(三)、銀行業經營現況

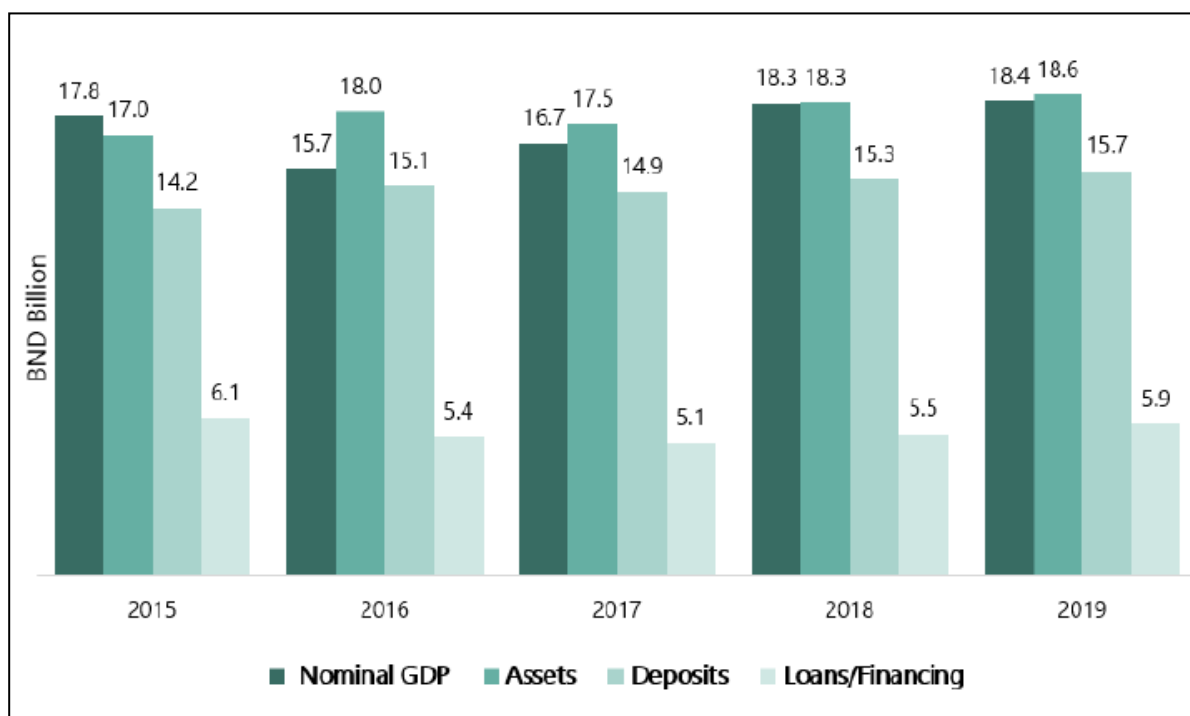
1. 資產結構

汶萊銀行業 2019 年之總資產為 186 億汶萊幣(約 138 億美元), 較上年之 183 億汶萊幣增加 2%; 而 2019 年汶萊銀行業之總放款為 59 億汶萊幣(約 44 億美元), 占總資產比重 32%, 較上年之 55 億汶萊幣增加 7%; 2019 年汶萊銀行業之總存款為 157 億汶萊幣(約 116 億美元), 占總資產比重 84%, 較上年之 153 億汶萊幣增加 3%; 而若將比較期間拉長至 2015 至 2019 年, 總資產、總放款及總存款則大致維持穩定成長趨勢未有劇烈波動(詳圖 1)。

汶萊近年經濟大致維持穩定呈緩步成長, 2019 年銀行體系規模較 2018 年擴張, 就 2019 年而言, 總資產成長率為 1.6%, 放款成長率為 7.3%, 存款成長率為 2.6%, 若將比較期間拉長, 就近四年期間

而言，放款占 GDP 比重大約在 30%~35%之間，平均放款占 GDP 比重為 31.8%，而存款占 GDP 比重大約在 85%~96%之間，平均存款占 GDP 比重為 88.6%，顯示該國近幾年銀行業滲透度大約維持一致(詳表 2)。

圖 1、汶萊銀行業總資產、總存款及總放款



資料來源：汶萊金融管理局 (Autoriti Monetari Brunei Darussalam)

表 2、汶萊銀行體系成長趨勢

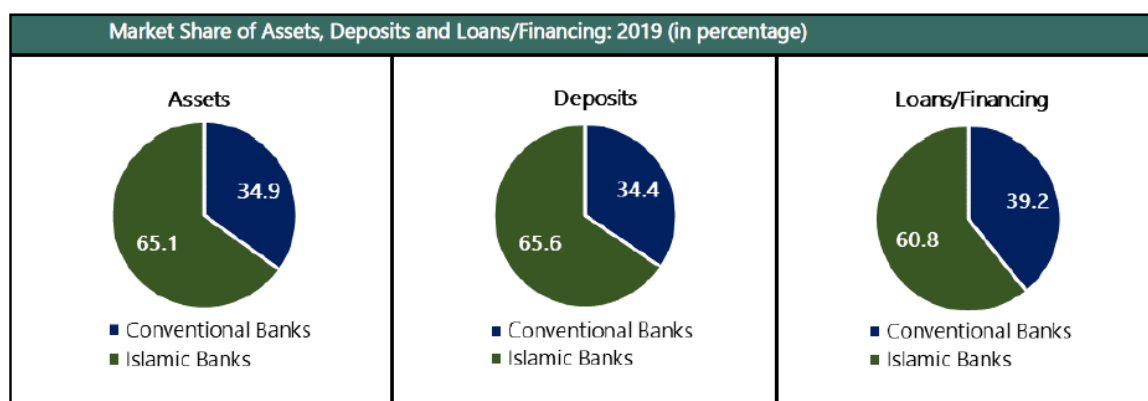
項目	2016	2017	2018	2019	平均
總資產成長率	5.9%	-2.8%	4.6%	1.6%	2.3%
放款成長率	-11.5%	-5.6%	7.8%	7.3%	-0.5%
存款成長率	6.3%	-1.3%	2.7%	2.6%	2.6%
總資產占 GDP 比重	114.6%	104.8%	100%	101.1%	105.1%
放款占 GDP 比重	34.4%	30.5%	30.1%	32.1%	31.8%
存款占 GDP 比重	96.2%	89.2%	83.6%	85.3%	88.6%

資料來源：汶萊金融管理局(Autoriti Monetari Brunei Darussalam)

汶萊金融體系雖為傳統商業銀行及伊斯蘭銀行同時並存之體系，但主要仍以伊斯蘭金融之市占率較高，2019 年汶萊銀行業中伊

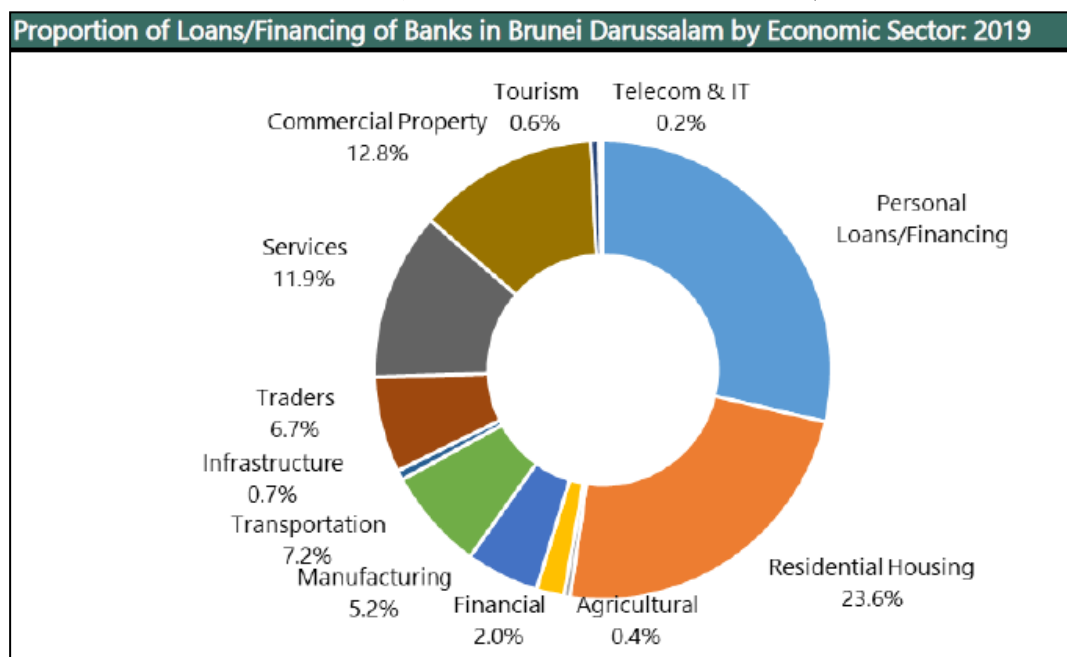
斯蘭金融之資產、放款及存款之市占率分別為 65.1%、60.8% 及 65.6%，均達六成以上之市占率(詳如圖 2)；而就汶萊經濟產業而言，汶萊銀行業 2019 年放款業務之最大宗為消費性放款占 52%，企業放款則占 48%；消費性放款中比重較高之種類為個人信用放款占總放款 29%、房屋住宅放款占 24%；企業放款中比重較高之產業為商業用不動產業占 13%、服務業占總放款 12%、運輸業占 7.2%、貿易業占 6.7%及製造業占 5%，放款產業集中度尚稱分散(詳圖 3)。

圖 2、汶萊傳統商業銀行及伊斯蘭銀行業務比重分布



資料來源：汶萊金融管理局 (Autoriti Monetari Brunei Darussalam)

圖 3、汶萊銀行業放款業務比重分布

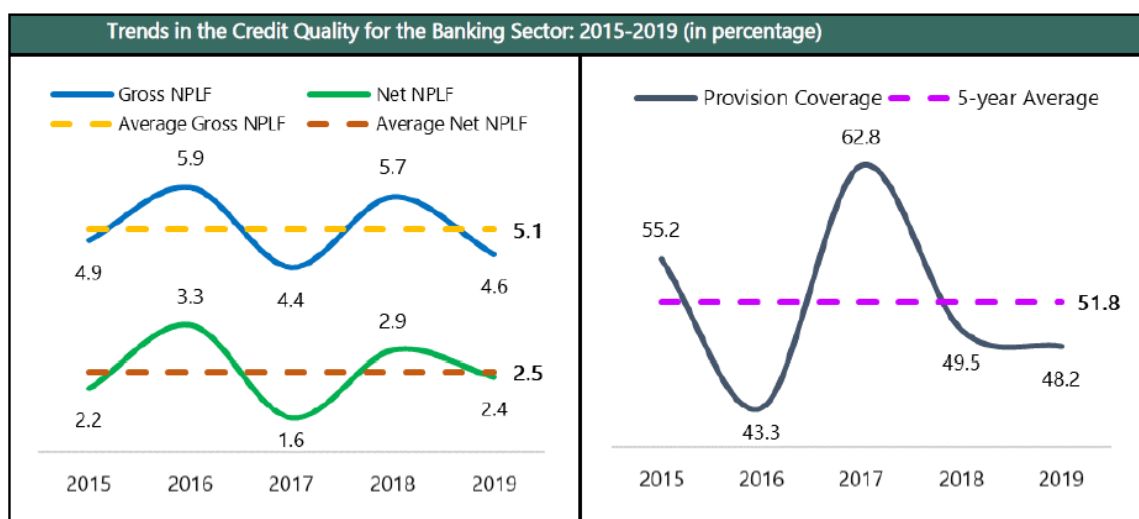


資料來源：汶萊金融管理局 (Autoriti Monetari Brunei Darussalam)

2. 資產品質

汶萊銀行業 2019 年之不良放款率由上年之 5.7% 降至 4.6%，風險涵蓋率由上年之 49.5% 降至 48.2%，資產品質及授信風險保障程度均仍屬欠佳，惟資產品質較上年度改善，且低於汶萊銀行業近五年不良放款率平均之 5.1%，據汶萊金融管理局指出該國銀行業不良放款率下降主要係因企業放款之違約改善所致，另據該局指出汶萊銀行業 2019 年之風險涵蓋率雖低於近五年平均之 51.8%，主要係因汶萊銀行業自 2018 年 1 月 1 日採用 IFRS 9 後不再要求維持一定之最低風險涵蓋率，而採由過往損失紀錄為基礎，計算所需提列之損失準備所致(詳圖 4)。

圖 4、汶萊銀行業近五年不良放款率及風險涵蓋率



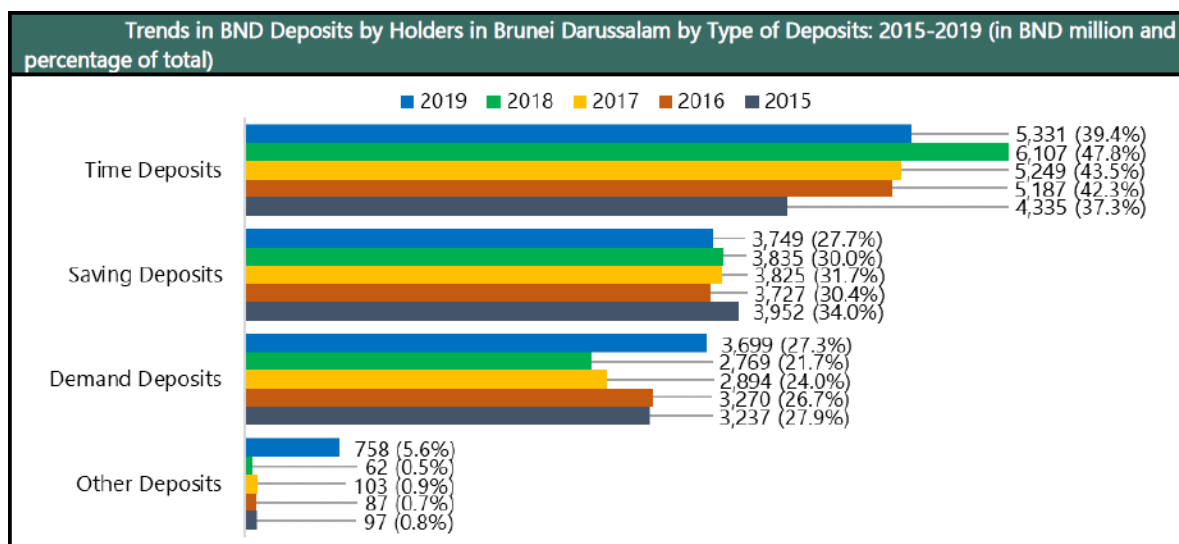
資料來源：汶萊金融管理局 (Autoriti Monetari Brunei Darussalam)

3. 流動能力

汶萊銀行業之主要資金來源為存款，占資金來源約 96%，2019 年之總存款為 157 億汶萊幣(約 116 億美元)，較上年之 153 億汶萊幣增加 3%，其中主要為家計存款占 44%，而國營企業與政府存款占 29%，以存款種類區分，2015 年至 2019 年汶萊銀行業之總存款均以定存占比最高，其中 2019 年定存占 39%、儲蓄存款占 28%、活存占 27%、其他存款占 6%(詳圖 5)；而若將比較期間拉長至 2015 至 2019 年，除 2017 年外汶萊銀行業總存款大致呈上升趨勢；在流動性方面，雖汶萊銀行業放款比重偏低，惟因較上年度增加 7%，使 2019 年之

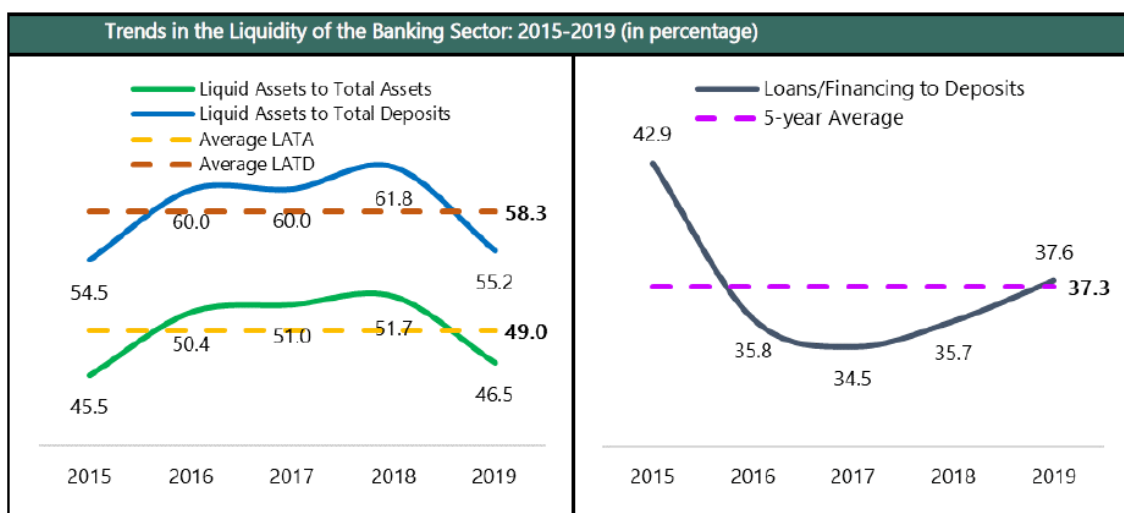
存放比率由上年之 35.7% 升至 37.6%，流動比率由上年之 61.8% 降至 55.2%，雖存放比率略高於汶萊銀行業五年平均之 37.3%，流動比率低於五年平均之 58.3%，惟整體流動能力仍屬良好(如圖 6)。

圖 5、汶萊銀行業近五年存款種類占比



資料來源：汶萊金融管理局 (Autoriti Monetari Brunei Darussalam)

圖 6、汶萊銀行業近五年流動比率及存放比率



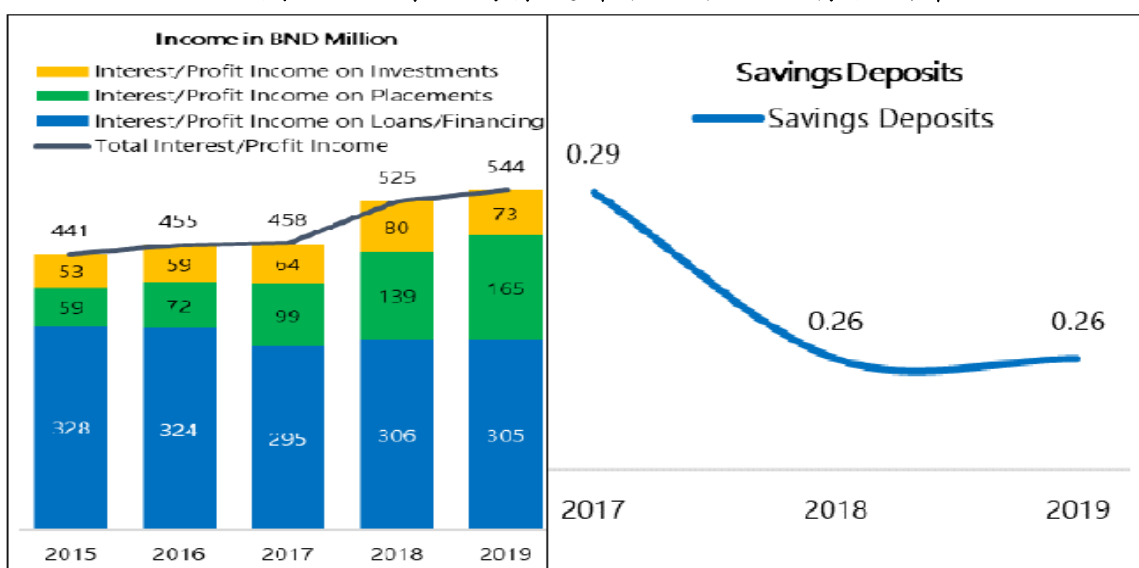
資料來源：汶萊金融管理局 (Autoriti Monetari Brunei Darussalam)

4. 獲利能力

汶萊銀行業的獲利來源以利息收入為大宗，約占 56%，近五年獲利能力自 2016 年起呈現逐年成長趨勢，且由於汶萊銀行業儲蓄存款利率及 3 個月以下之定存利率皆下降，銀行淨利差增加，2019 年

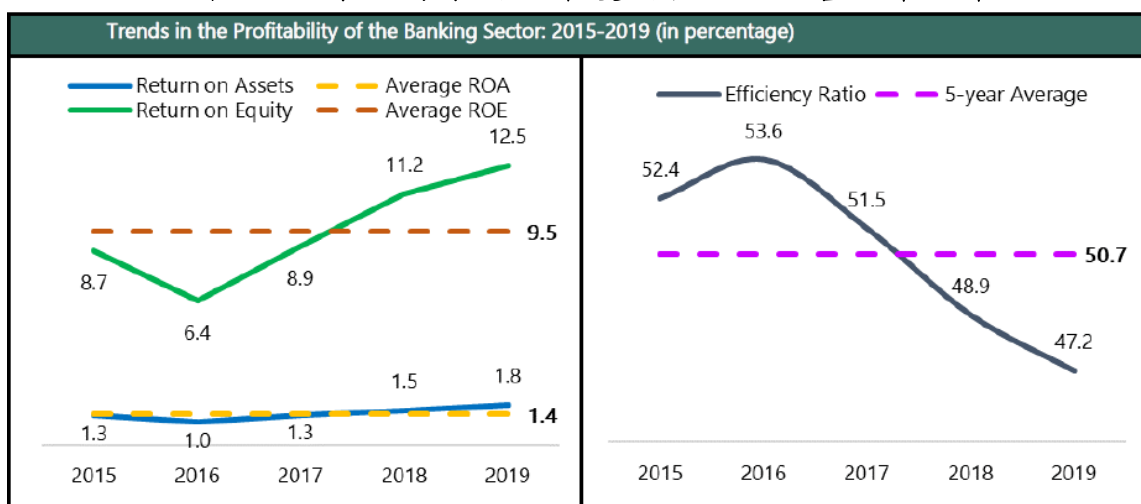
之總資產報酬率由上年之 1.5% 升至 1.8%，且高於銀行業總資產報酬率五年平均之 1.4%，淨值報酬率由上年之 11.2% 升至 12.5%，高於銀行業淨值報酬率五年平均之 9.5%，獲利能力改善且屬尚可，據汶萊金融管理局指出該國銀行業獲利能力改善主要係因非利息支出占總收入比重逐年下降及多元增加收入來源，進而經營效率提升，加強獲利能力(如圖 7、圖 8)。

圖 7、汶萊銀行業近年收入占比及存款利率



資料來源：汶萊金融管理局 (Autoriti Monetari Brunei Darussalam)

圖 8、汶萊銀行業近五年獲利狀況及經營效率比率

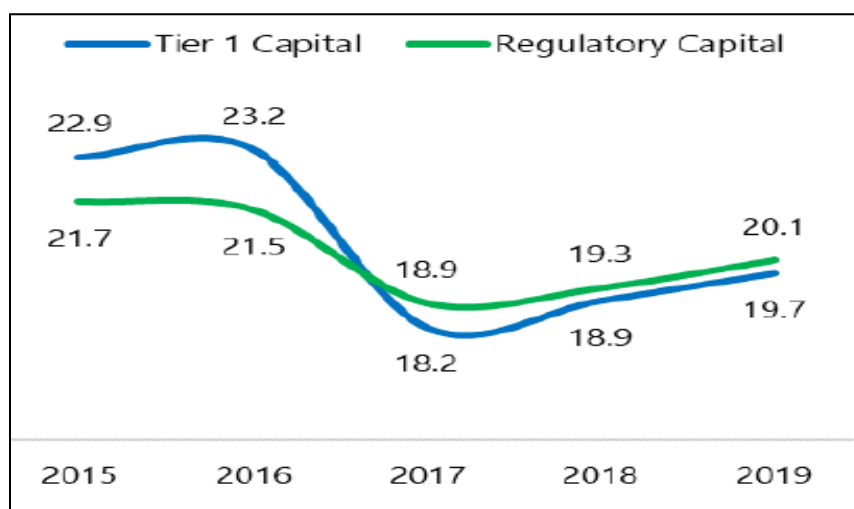


資料來源：汶萊金融管理局 (Autoriti Monetari Brunei Darussalam)

5. 資本適足性

汶萊銀行業自 2017 年起資本適足率逐年增加，2019 年之資本適足率由上年之 19.3% 升至 20.1%，高於法定要求之最低比率 10%，資本適足性佳，惟該國 2016 年以前係適用 BaseI I，自 2017 年第 1 季始開放逐步導入 BaseI II，相較於全球主要國家及地區多已開始適用 BaseI III，該國資本適足性之監管進度相對落後(如圖 9)。

圖 9、汶萊銀行業近五年資本適足率



資料來源：汶萊金融管理局 (Autoriti Monetari Brunei Darussalam)

(四)、結語

汶萊人口數約 46 萬人，主要出口項目為石油及天然氣，而銀行體系為傳統商業銀行及伊斯蘭銀行同時並存之雙元體系，該國奉行伊斯蘭教，因此汶萊第一大銀行為伊斯蘭銀行體系，且伊斯蘭金融之資產、放款及存款之市占率均達六成以上，前兩大銀行之資產市占率合計高達 78.69%，又因該國屬小型經濟體，人口數及銀行家數少，僅有 8 家銀行，故銀行體系之集中度相當高。

汶萊銀行業總資產、總放款及總存款近年來大致維持穩定成長未有劇烈波動，總放款占總資產比重約三成，放款業務之最大宗為消費性放款占 52%，放款產業集中度尚稱分散；2019 年該國銀行業資產品質較上年改善，據汶萊金融管理局指出主要係因企業放款之違約降低所致，惟

授信風險保障程度仍呈弱化趨勢；另汶萊銀行業總存款占總資產比重逾八成，流動資產占總資產比重亦逾五成，且銀行業總放款比重偏低，因此流動性方面表現良好；該國銀行業近五年獲利能力自 2016 年起呈現逐年成長趨勢，除因存款利率下降使銀行淨利差增加外，主要係因非利息支出占總收入比重逐年下降使銀行業獲利能力改善，惟整體獲利能力仍屬尚可；該國銀行業適用 BaseI II，雖資本適足率遠高於法定要求之最低比率，資本適足性佳，惟資本適足性之監管進度落後於全球主要國家及地區，整體而言，汶萊銀行體系規模小且相對保守及開放程度低，金融監管法規亦有相當進步空間；另受新冠病毒疫情影響，東南亞經濟環境在消費、投資及貿易方面皆受其衝擊，且各國為遏止疫情擴散亦採取相關禁令措施，因而影響各產業經濟活動，汶萊雖屬小型經濟體，且目前各國亦逐步放寬禁令限制，惟消費者信心不足對全球經濟復甦仍具影響，總體經營條件恐使汶萊銀行體系面臨資產品質惡化、獲利減少之情況，因此目前整體營運環境對汶萊銀行體系未來營運狀況充滿不確定性。

資料來源：

- 1、汶萊金融管理局(Autoriti Monetari Brunei Darussalam)
- 2、Asian Development Outlook (ADO) 2020 Supplement
(<https://www.adb.org/publications/ado-supplement-june-2020>)
- 3、駐汶萊台北經濟文化辦事處-汶萊國家相關資訊
- 4、Bureau Van Dijk 公司資料庫

肆、尼泊爾國情及金融分析

一、尼泊爾國情分析

(一)基本國情

- 地理位置：北鄰中國西藏地區，東、西、南與印度接壤。
- 面積：147,181 平方公里。
- 人口：3,032 萬 7,877 人(估計 2020 年 7 月)。
- 語言：尼泊爾語和英語。
- 宗教：印度教(Hindu)占 80%，佛教約占 10%，回教 4%。
- 幣制：尼泊爾盧比(Nepalese Rupee)。
- 匯率：US\$1= 113.3 尼泊爾盧比(2019/07/15)。
- 政治制度：聯邦民主共和國。
- 經濟結構：2018/19 財年(2018/7/16-2019/7/15)產業結構，農業、工業及服務業占 GDP 產值分別約為 27.51%、15.05%、57.41%。
- 主要輸出項目(2019 年)：動植物油脂及其裂解產物(25.55%)、人造纖維(8.7%)、咖啡、茶和香料(7.82%)、地毯和其他地面覆蓋之紡織品(7.06%)等。
- 主要輸入項目(2019 年)：礦物燃料及其蒸餾產物(17.41%)、鐵和鋼(8.75%)、電機設備及其零件(8.51%)、機器及機械用具及其零件(7.37%)、車輛及其零配件(6.33%)等。
- 主要出口國家或地區(2019 年)：印度(68.37%)、美國(10.25%)、德國(2.95%)、土耳其(2.51%)、英國(2.31%)等。
- 主要進口國家(2019 年)：印度(63.10%)、中國大陸(15.74%)、印尼(2.11%)、阿拉伯聯合大公國(2.07%)、美國(1.28%)等。
- 我對該國輸出：1,071 萬 1,404 美元(2019 年)。
- 我自該國輸入：157 萬 2,375 美元(2019 年)。

(二)政治概況

尼泊爾為內陸山國，世界上最高的十座山峰、計有八座位於尼泊爾境內，包括最高峰珠穆朗瑪峰；首都加德滿都位於中部河谷區，主要經濟區在該國南部。北鄰中國大陸西藏地區，東、西、南與印度接壤，風俗民情、生活習慣、宗教信仰受印度影響甚深。尼泊爾宗教信仰多元，印度教(Hindu)約 80%、佛教約 10%、回教 4%等；佛陀釋迦牟尼出生在尼泊爾，擁有古老文化遺產。尼泊爾因地形及文化特殊，境內擁有眾多觀光資源，前往朝聖旅客絡繹不絕。

尼泊爾曾於 1951 年實行君主立憲政體。自 1990 年實行多黨制以來，政權更迭、黨派林立，1996 年~2006 年 11 月間，尼泊爾毛派共產黨(Communist Party of Nepal-Maoists，簡稱 CPN-M)要求廢除君主制，與政府進行內戰，導致 1 萬 3 千餘人喪生，2006 年雙方簽署和平協議，終止武裝衝突。

2008 年 4 月 10 日舉行制憲議會(臨時國會，Constituent Assembly，簡稱 CA)選舉，於同年 5 月 28 日制憲議會通過決議廢除君主制，宣布尼泊爾為聯邦民主共和國。

惟制憲議會(CA)未能於最終期限 2012 年 5 月前完成憲法草案，時任總理 Baburam Bhattarai 解散制憲會議(CA)。各主要政黨同意於 2013 年 11 月 19 日選舉新制憲會議；新制憲會議於 2015 年 9 月 20 日通過頒布聯邦民主共和國憲法，全國劃分為 7 個省。

2015 年 9 月頒布新憲法後，因不滿憲法部分條文恐加速少數族群遭政治邊緣化，引發南部 Madhesis 族發起強烈抗議活動，約 40 餘人在暴亂中喪生。印度以安全為由，長達半年對兩國邊境切斷進入尼泊爾之藥品、建築材料、油品等重要供給。目前邊界交通治安已恢復正常，惟因政治爭議仍未解決，南部民眾抗爭仍可能發生。

總統為虛位元首，2015 年 9 月通過頒布憲法，首位女性元首班妲麗(Bidhya Devi Bhandari)總統 2015 年 10 月就任。尼泊爾計有 80 多個政黨，2015 年 9 月頒布憲法規定過渡時期，在此期間需進行地方、省、聯邦選舉。近 20 年來的第一次省級議會(State Assemblies)於 2017 年 5~9 月進行，國會下議院(House of Representative)選舉於 2017 年 11 月 26 日及 12 月 7 日進行兩階段投票。

下議院(House of Representative)計 275 席，任期 5 年；其中 165 席在選區選採簡單多數直接選舉，另 110 席以政黨比例代表制於全國選區中選出；由馬列共產黨 (Communist Party of Nepal–Unified Marxist-Leninist，簡稱 CPN-UML)獲 121 席及毛派共產黨(CPN-M)獲 53 席、其所組成之左派聯盟(Nepal Communist Party，簡稱 NCP)共獲過半之 174 席，國大黨(Nepali Congress，簡稱 NC)計 63 席；下次選舉將於 2022 年舉行。

上議院(National Assembly)選舉於 2018 年 2 月 7 日舉行，由 59 席組成，任期 6 年，每 2 年調整其中三分之一成員。59 席中各省選舉產生 56 人，聯邦政府任命 3 人，設有婦女、少數民族成員等保障名額。2018 年上議院選舉結果左派聯盟(NCP)獲 42 席、贏得三分之二絕對多數，國大黨(NC)13 席；下次選舉將於 2024 年舉行。

依行政執行面觀之，完成地方、省、聯邦選舉後，2018 年政府由單一制過渡為聯邦制。馬列共產黨(CPN-UML)、毛派共產黨(CPN-M)於 2017 年選前結盟為左派聯盟(NCP)，聯邦選舉獲過半席位。2018 年 2 月 15 日馬列共產黨(CPN-UML)主席歐里(Khadga Prasad Sharma Oli)再度擔任總理。馬列共產黨(CPN-UML)和毛派共產黨(CPN-M)並於 2018 年 5 月 17 日宣布正式合併，成立尼泊爾共產黨。

總統由聯邦議會及地方議會(State Assemblies)間接選舉產生，任期 5 年、可連任一次。2018 年 3 月 13 日總統選舉，班妲麗(Bidhya Devi Bhandari)總統順利連任；下次總統選舉將於 2023 年舉行。

雖 2015 年頒布之憲法釐定聯邦、省及地方權責，然而，聯邦制實施初期因立法未臻明確、地方政府(Subnational Government，簡稱 SNG)欠缺適當人力及相關執行能力等，政府部門面臨挑戰與學習，成效優劣參半。

歐里總理政府於議會掌握過半數之簡單多數，足以通過除憲法修正案以外的所有立法，政府目標為通過有利於商業的立法和加快政策制定，從而有助於改善商業環境。然而，尼泊爾法治環境薄弱、族裔緊張局勢、高度貧困、2015 年災難性地震後續影響等，仍為商業環境、政府治理挑戰之核心弱點。

因應新型冠狀病毒肺炎(COVID-19，以下簡稱新冠肺炎)疫情，尼泊

爾自 2020 年 3 月 24 日至 7 月 22 日實施全國性封鎖(National Lockdown)防疫措施，經濟活動幾乎停滯不前。8 月初，許多城市重新實行限制措施及宵禁，持續拖累整體經濟活動。9 月 1 日起恢復特定國際航班，執行撤僑任務，政府宣布 10 月 17 日起恢復外籍觀光客入境。新冠肺炎疫情(COVID-19)疫情，政府面臨的直接挑戰為公衛危機管理、支持經濟成長。公衛危機方面，尼泊爾仍須倚賴鄰國印度、中國大陸等、及多邊機構(亞洲開發銀行、國際貨幣基金組織、世界銀行等)各項援助。

(三)經濟現況與展望

農業為尼泊爾主要經濟活動，提供 70%國民之就業機會，產出占 GDP 比重達 3 分之 1；山多地少，耕地分布不均，約 40%之耕地無灌溉設施；主要農產品為稻米、玉米、小麥、小米、甘蔗、柑橘、茶葉等。該國之製造業主要亦為農產品加工。

估計 2020 年 7 月人口數 3,032 萬 7,877 人¹³，2018/19 財年(2018/7/16-2019/7/15)產業結構，農業、工業及服務業占 GDP 產值¹⁴分別約為 27.51%、15.05%、57.41%。

尼泊爾天然資源為水力資源、木材、石英等。擁有開發水力發電潛力，且為政府優先發展之重點產業，水力發電量粗估可達 42,000 MW。2014 年尼泊爾與印度簽署貿易投資協定，盼透過吸引外資以加速開發水力發電，惟因政治不穩定等因素，阻礙尼泊爾吸引外資能力。

1、總體經濟

2015 年 4 月 25 日，震央距首都加德滿都 80 公里區域，發生 7.8 級地震；2015 年 5 月 12 日，震央近珠穆朗瑪峰、加德滿都間之中國大陸邊境，發生 7.3 級地震。

2015 年大規模地震重創經濟，破壞基礎建設、房屋；復因該國政局不穩，南部地區抗爭示威，政府執行量能不足阻礙震後恢復，尼泊爾內陸邊陲地帶、缺水問題嚴重、聯外交通建設欠佳、產業技術落後等因素，均阻礙經濟改革與成長。

2016 年災後進行道路交通及相關基礎建設重建、稻米產量創歷史新高、電力供應改善，2017 年 5 月地方選舉等挹注經濟成長，加以道

¹³ 2020/11 查詢 CIA 網站 <https://www.cia.gov/>

¹⁴ 2020/11 查詢 ADB Key Indicators Database 網站 <https://kidb.adb.org/kidb/onlineQuery>。

路交通及相關基礎設施的改善，持續擴張性財政政策支撐國內需求，地震重建加速推動下、營建業成長，電力供應改善、製造業成長，隨旅遊業成長和經濟活動正常化，2017年、2018年實質GDP成長率分別為8.22%、6.66%¹⁵。

2019年基礎建設(Tamamaoshi水電站、Gautam Buddha國際機場等)加速興建，公共基礎設施支出、政府經常性支出及民間投資持續強勁，伴隨匯入款增加，民間消費持續強勁，帶動經濟成長，2019年實質GDP成長率7.05%。

2020年新冠肺炎(COVID-19)疫情，旅遊業疲弱、惡劣天氣造成農損、民間消費萎縮、國內及外國投資者情緒急劇惡化導致固定投資下降，估計2020年實質GDP成長率0.02%。

2、通貨膨脹

2017年8月洪災農損，致食品價格上漲，為價格之最大影響因素，2017年通貨膨脹率平均4.45%¹⁶。尼泊爾近三分之二進口來自印度，尼泊爾貨幣盧比(Nepalese Rupee，簡稱NRs)採釘住印度盧比之匯率政策，致尼泊爾消費者價格走勢與印度的價格走勢相仿，2018年印度食品、石油價格回升，尼泊爾中央銀行(Nepal Rastra Bank)自2019年7月採行寬鬆貨幣政策，政府取消進口限制，2018年、2019年消費者物價平均分別為4.15%、4.64%。

2020年新冠肺炎(COVID-19)疫情，旅遊業疲弱、農業發展不振、全球商品價格回升，估計2020年消費者物價平均為6.38%。然而，惡劣天候、自然災害等非預期事件均可能推高價格壓力。

3、財政情況

2018/19財年隨預算改革實施，預算政策持續擴張，資本支出增加，移轉至地方政府支出增加，財政赤字占GDP比重由2017/18財年3.09%、於2018/19財年增加至6.65%¹⁷。

2019/20財年公共基礎建設支出、政府經常性支出增加，預算除社會保障支出外，持續前年度發展計畫，著重基礎建設、農業和觀光旅

¹⁵ IMF World Economic Outlook Database, 2020/10。

¹⁶ IMF World Economic Outlook Database, 2020/10。

¹⁷ IMF World Economic Outlook Database, 2020/10。

遊業等，政府採各項補助方式將財政移轉分配予地方政府(SNG)，然與往年相同，聯邦政府經驗與能力有限，仍有延緩、致產生不及分配資本支出情形，2019/20 財年財政赤字占 GDP 比重為 4.56%

2020/21 財年新冠肺炎(COVID-19)疫情，執行第一、第二階段封鎖防疫措施，經濟活動停滯。因應新冠肺炎(COVID-19)疫情政府增加衛生部門基礎設施支出計畫，並控制支出，以限制財政赤字擴大，估計 2020/21 財年財政赤字占 GDP 比重 7.93%。

4、對外貿易及國際收支匯率

2016 年以來，因震後重建和基礎設施建設之工業產品和機械進口迅速成長，2018/19 財年營建材料、資本財等進口，使進口值由 2017/18 財年之 117.43 億美元¹⁸、於 2018/19 財年增加為 123.75 億美元，2018/19 財年貿易逆差 113.73 億美元，縱使匯入款穩定成長，經常帳赤字占 GDP 比重由 2017/18 財年之 8.1%、2018/19 財年降至 7.7%。

2019/20 財年因基礎建設方案執行延遲抑制進口成長，新冠肺炎(COVID-19)疫情國內需求下降，進口值降至 106.29 億美元，出口值由 2018/19 財年之 10.02 億美元，2019/20 財年降至 9.38 億美元，尼泊爾人民赴海外尋求就業機會，國際收支嚴重依賴匯入款，2019 年 9 月與馬來西亞簽署恢復尼泊爾工人就業協議，有助匯入款項提升，2019/20 財年經常帳赤字占 GDP 比重降至 7.6%。

估計 2020/21 財年持續受新冠肺炎(COVID-19)疫情影響，貿易逆差 104.55 億美元，經常帳赤字占 GDP 比重降至 7.1%。

5、匯率

自 1993 年起尼泊爾採貨幣盧比(NRs)採釘住印度盧比之匯率政策，尼泊爾盧比 NRs1.6 兌印度盧比 Rs1，預期未來仍將繼續維持此匯率政策。2017/07/15、2018/07/15、2019/07/15 尼泊爾盧比(NRs)兌美元匯率分別為 NRs102.95:US\$1、NRs115.04: US\$1、NRs113.3: US\$1。

貨幣貶值對進口品增加成本上升壓力，致外部貿易均衡惡化。然而，貨幣貶值可使旅遊成本下降，未來於新冠肺炎(COVID-19)疫情過後，將可吸引外來遊客，有利於旅遊產業發展。

¹⁸ 2020/11 查詢 ADB Key Indicators Database 網站 <https://kidb.adb.org/kidb/onlineQuery>

6、外債情況及外匯存底

尼泊爾 2015 年地震後獲國外援助款項，2017/18 財年、2018/19 財年外債餘額呈上升趨勢，分別為 49.63 億美元、55.11 億美元；同期間，外匯存底餘額高於外債，外匯存底餘額分別為 93.04 億美元、85.45 億美元。

2019/20 財年外債餘額 65.13 億美元，外債占 GDP 之比重為 21.22%，債負比率 8.16%，外匯存底支付進口能力為 7.2 個月，整體外部流動能力尚可。

(四)對外關係及主要貿易國家占比

尼泊爾對外政策為確保其獨立自主、與他國相互尊重主權獨立及領土完整、不介入彼此內政、尊重相互平等、和平解決爭端、為共同利益合作等。

尼泊爾為介於印度與中國大陸之高山內陸國，分別透過中國大陸及印度與外界相連，長期為二國「戰略緩衝區」，與中、印關係為尼泊爾對外關係之主軸。因尼泊爾三面被印度包圍，對外交通受制於印度，故印度長期對尼泊爾政經影響甚鉅，印度是尼泊爾最大貿易夥伴，數百萬尼泊爾人在印度工作，2015 年 9 月 Terai 事件後，尼泊爾政府指責印度支持抗議民族 Madhesis，對尼泊爾基本所需，如燃料、藥品、地震救濟物資供應，進行非正式封鎖，雙邊關係緊張，使尼泊爾轉向中國大陸方面尋求提供物資。

2018 年 2 月歐里(Khadga Prasad Sharma Oli)擔任總理，對印度採取和解政策，於 2018 年 4 月應印度莫迪總理邀請進行訪問。莫迪總理嗣於 5 月回訪。二國政府發表聯合聲明，強調就貿易、基礎建設進行合作，包括建設印度 Raxaul 與加德滿都之電氣化鐵路，開發內陸水路運輸，為尼泊爾提供更多貨物運送通道等。尼泊爾歐里總理於 2019 年 5 月出席印度莫迪總理就職儀式。

中國大陸與尼泊爾二國簽署逾 20 項協議及備忘錄，總計金額逾 24 億美元，標的為加強醫療、農業、旅遊業、基礎建設等合作；曾於 2015 年尼泊爾發生地震後關閉之二國 Tatopani 邊界過境點，於 2019 年 5 月重新開放；中國大陸承諾修建連接於加德滿都與 Tatopani 過境點的

Araniko 高速公路；並就興建西藏 Kerung 與加德滿都間之跨境鐵路進行可行性研究。

對外貿易方面¹⁹，2019 年尼泊爾主要出口目的地國家為印度(68.37%)、美國(10.25%)、德國(2.95%)、土耳其(2.51%)、英國(2.31%)等；主要進口來源國家為印度(63.10%)、中國大陸(15.74%)、印尼(2.11%)、阿拉伯聯合大公國(2.07%)、美國(1.28%)等。

2019 年尼泊爾主要輸出項目為動植物油脂及其裂解產物(棕櫚油等)(25.55%)、人造纖維(8.7%)、咖啡、茶和香料(7.82%)、地毯和其他地面覆蓋之紡織品(7.06%)等；主要輸入項目為礦物燃料及其蒸餾產物(17.41%)、鐵和鋼(8.75%)、電機設備及其零件(8.51%)、機器及機械用具及其零件(7.37%)、車輛及其零配件(6.33%)等。

(五)與我國雙邊貿易²⁰

與我國貿易方面，2019 年(1~12 月)我國對尼泊爾出口 1,071 萬 1,404 美元，進口 157 萬 2,375 美元，貿易順差為 913 萬 9,029 美元。

2019 年我國出口至尼泊爾主要產品為機器及機械用具及其零件(23.34%)、電機設備及其零件(19.23%)、塑膠及其製品(13.38%)等。我國自尼泊爾主要進口產品為非針織及非鉤針織之衣著及服飾附屬品(21.30%)、油料種子及含油質果實；雜項穀粒、種子及果實；工業用或藥用植物；芻草及飼料(19.41%)、食品工業產製過程之殘渣及廢品；調製動物飼料(11.34%)等。

(六)外部評等及排名

目前國際信評機構惠譽(Fitch)、標準普爾(S&P)、穆迪(Moody's)等均未對尼泊爾核予主權債信評等資料。

依據 COFACE 經濟研究評比，尼泊爾景氣指標為 B，國家風險評估等級為 C，為高風險(High Risk)國家。依據 Euler Hermes 經濟研究分析，尼泊爾國家評等為 D4，中期評等分為 D、短期評等為 4、均屬風險最高(High)。

世界經濟論壇公佈最新「2019 全球競爭力 The Global Competitiveness Index 4.0 報告」資料，尼泊爾競爭力排名在全球 141 個

¹⁹ International Trade Centre(ITC)，Trade Map，2020/11 查詢

²⁰ 經濟部國際貿易局網站 <http://cus93.trade.gov.tw/FSCI/>

參評經濟體中排名第 108 名，較上年度排名 109 名、進步 1 名。國際透明組織(Transparency International)公布的「2019 年貪腐印象指數(Corruption Perceptions Index 2019)」報告，尼泊爾在 180 國家或地區當中排名第 113 名，與薩爾瓦多、哈薩克、菲律賓、史瓦帝尼、尚比亞(Zambia)列同一等級，較上年度排名 124 名、進步 11 名。世界銀行公布「Doing Business 2020」經商環境報告，尼泊爾經商容易度排名(Ease of Doing Business Ranking)在全球 190 個經濟體排名第 94 名，較上年度排名 110 名、進步 16 名。

(七)綜合評述

尼泊爾人口 3,032 萬人，約有四分之一生活在貧困線以下，為全球最貧窮、最不發達的國家之一。曾於 2015 年 4 月及 5 月發生地震，近年基礎建設(Tamamaoshi 水電站、Gautam Buddha 國際機場等)加速興建，在公共基礎設施支出、政府經常性支出及民間投資持續強勁，伴隨匯入款增加，民間消費持續強勁，帶動經濟成長，2018 年~2020 年實質經濟成長率分別為 6.66%、7.05%、0.02%；通貨膨脹率分別為 4.15%、4.64%、6.38%。因災後重建支出需求，均呈財政赤字，財政赤字占 GDP 比重分別為 6.65%、4.56%、7.93%。貿易逆差、呈經常帳赤字，經常帳赤字占 GDP 比重為 7.70%、7.6%、7.1%。外匯存底支付進口能力分別為 8.2 個月、7.2 個月、6.0 個月，整體外部流動能力尚可。

2018 年尼泊爾完成聯邦、省和地方選舉後，聯邦制政府為能吸引外資，政府擬發展機構量能，澄清立法並確保為地方政府提供足夠資源，及加強行政效率²¹。2020 年因應新冠肺炎(COVID-19)疫情，3 月~7 月及 8 月起實施第一、第二階段封鎖防疫措施，影響經濟活動。政府面臨挑戰為公衛危機管理、採行有效措施以支持經濟成長。

(八)尼泊爾投資環境優劣勢分析²²

優勢

- 匯款流入支撐國內消費，為經濟成長主要動能
- 具服務業發展潛能(旅遊業)
- 源自鄰國(印度、中國大陸)資金、技術支持

²¹ IMF Country Report No. 20/155, 2020/05/11。

²² 2020/11 查詢 Coface 網站 (2020/02)。

- 源自國際之資金援助
- 政治轉型支持經濟穩定成長

劣勢

- 位處內陸，交通運輸不便
- 經濟受到 2015 年地震、天然災害、氣候等影響
- 基礎建施不足，電力及燃料短缺
- 受中、印間緊張關係之負面影響
- 對印度經濟過度依賴(包括貨幣掛鈎)

資料來源：

1. 外交部，國家相關資訊，亞太地區，尼泊爾，2020/11 查詢。
2. CIA，The World Factbook，Nepal，2020/11 查詢。
3. 經濟部國際貿易局，中華民國進出口貿易統計，2020/11 查詢。
4. International Trade Centre(ITC)，Trade Map，2020/11 查詢。
5. 世界銀行 International Debt Statistics 2021, The World Bank。
<https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/34588/9781464816109.pdf>
6. 世界經濟論壇 <https://www.weforum.org/reports>。
7. 國際透明組織 <http://www.transparency.org>。
8. 世界銀行經商環境報告
9. 國際貨幣基金 IMF Country Report No. 20/155, 2020 May。
<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2020/05/11/Nepal-Request-for-Disbursement-Under-the-Rapid-Credit-Facility-Press-Release-Staff-Report-49404>
10. IMF, World Economic Outlook Database, 2020/10。
11. ADB Key Indicators Database，2020/11 查詢。
12. S&P、Moody's、Fitch，2020/11 查詢。
13. Coface 及 Euler Hermes Country Risk Ratings，2020/11 查詢
14. 經濟部投資業務處，2020/11 查詢，
<https://investtaiwan.nat.gov.tw/doiNewSouthward?country=NP&menuNum=98>

附錄

尼泊爾債信評等及排名

評等機構名稱	目前評等情形(2020/11/25)	上一次評等情形(2018/02/23)
Fitch	N.A.(2020/11)	N.A.(2018/02)
S & P	N.A.(2020/11)	N.A.(2018/02)
Moody's	N.A.(2020/11)	N.A.(2018/02)
OECD	6 (2020/10)	6(2017/6)
全球競爭力排名	108(2019/10)	88(2017/10)
貪腐印象指數	113(2020/2)	122(2018/2)
經商容易度	94(2019/10)	105(2017/10)

尼泊爾經濟指標

尼泊爾	單位	2017	2018	2019	2020	2021
一.國際收支						
1.匯率(期末一美元之兌換率)	期末	102.950	115.040	113.300	N.A.	N.A.
2.外匯存底	億美元	93.04	85.45	80.49	70.46	64.69
3.貿易收支	億美元	-108.49	-113.73	-96.91	-104.55	-109.53.
(1)出口值	億美元	8.94	10.02	9.38	9.84	10.86
(2)進口值	億美元	117.43	123.75	106.29	114.39	120.39
4.經常帳收支	億美元	-23.50	-23.69	-24.26	-24.52	-21.68
5.經常帳占 GDP 之比率	%	-8.10	-7.70	-7.6	-7.1	-5.70
二.一般經濟						
1.平均每人 GDP	美元	911.44	1,033.91	1,078.56	1,115.56	1,165.82
2.國內生產毛額(GDP)	億美元	251.81	290.40	306.90	321.58	340.46
3.實質經濟成長率	%	8.22	6.66	7.05	0.02	2.49
4.當地放款利率	%	7.00	6.50	6.00	N.A.	N.A.
5.消費者物價年增率	%	4.45	4.15	4.64	6.38	6.0
6.國內投資毛額占 GDP 之比率	%	45.19	55.18	62.27	49.07	50.14
7.財政盈絀占 GDP 之比率	%	-3.09	-6.65	-4.56	-7.93	-6.73
8.失業率	%	11.36	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
三.負債情況						
1 外債	億美元	49.63	55.11	65.13	N.A.	N.A.
2.外債占 GDP 的比率	%	19.71	18.98	21.22	N.A.	N.A.

3. 債負比率	%	8.48	7.23	8.16	N.A.	N.A.
4. 外匯存底支付進口能力	月	7.9	8.2	7.2	6.0	5.2
四. 我國與尼泊爾雙邊貿易						
1. 出口值	百萬美元	9.56	24.93	10.71	7.79	N.A.
2. 進口值	百萬美元	1.36	2.08	1.57	0.61	N.A.
3. 貿易差額	百萬美元	8.20	22.85	9.14	7.17	N.A.
參考資料	<ol style="list-style-type: none"> 1. IMF Country Report No. 20/155, 2020/05/11。 2. IMF World Economic Outlook Database, 2020/10。 3. World Bank Database, 2020/11 查詢。 4. 國際貿易局經貿統計資料為曆年制，2020 年我國與尼泊爾貿易值為 1~10 月數據。 5. 2017-2019 年資料為實際值，2020-2021 年資料為預估值。採會計制度之 2017 財年期間為 2017/07/16~2018/07/15。 6. 表列資料中，採歷年制資料為：平均每人 GDP、國內生產毛額、實質經濟成長率、消費者物價年增率、國內投資毛額占 GDP 之比率、財政盈絀占 GDP 之比率(以上資料來源為 IMF, World Economic Outlook Database, October 2020)；失業率、債負比率(以上資料來源為 World Bank Indicators Database)、當地放款利率(資料來源 International Financial Statistics)、外債(資料來源 International Debt Statistics, 2021, The World Bank)。 					
備註	<ol style="list-style-type: none"> 1. 2019 年我國出口至尼泊爾主要產品為：機器及機械用具及其零件(23.34%)、電機設備及其零件(19.23%)、塑膠及其製品(13.38%)等。 2. 2019 年我國自尼泊爾進口主要產品為：非針織及非鉤針織之衣著及服飾附屬品(21.30%)、油料種子及含油質果實；雜項穀粒、種子及果實；工業用或藥用植物；芻草及飼料(19.41%)、食品工業產製過程之殘渣及廢品；調製動物飼料(11.34%)等。 					

二、尼泊爾金融分析

(一)銀行體系結構

尼泊爾金融機構可分為四類：商業銀行(Commercial Banks；Class "A")、開發銀行(Development Banks；Class "B")、金融公司(Finance Companies；Class "C")以及微型貸款金融機構(Microfinance Financial Institutions；Class "D")，由 NRB 核予執照，均可辦理存放款業務。

尼泊爾政府自 1980 年代起實施一連串經濟改革，包括開放私人投資金融部門，以及鼓勵國外銀行以合資方式結合當地業者進入尼泊爾市場，使銀行體系快速成長，金融機構家數由 5 家一度增加至 2011 年之 218 家，但隨著暫停核發新的銀行執照、導入合併與併購政策，以及要求提高資本等措施之執行，銀行業陸續進行整合，除微型貸款金融機構逐漸增加，其餘類型金融機構家數呈現下降趨勢；截至 2019 年 7 月中，金融機構家數合計 171 家，其中商業銀行 28 家、開發銀行 29 家、金融公司 23 家、微型貸款金融機構 90 家，詳表 1。

表 1、尼泊爾金融機構家數統計

Types of Financial Institutions	Mid-July													
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Commercial Banks	18	20	25	26	27	31	32	31	30	30	28	28	28	28
Development Banks	28	38	58	63	79	87	88	86	84	76	67	40	33	29
Finance Companies	70	74	78	77	79	79	69	59	53	48	42	28	25	23
Micro-finance Financial Institutions	11	12	12	15	18	21	24	31	37	38	42	53	65	90
Total	127	144	173	181	203	218	213	207	204	192	179	149	151	171

資料來源：Bank Supervision Report 2019, Nepal Rastra Bank。

尼泊爾銀行體系對於該國經濟發展相當重要，若干大型專案均透過銀行融資取得資金；此外，銀行業於該國與其他國家進出口貿易往來時亦扮演關鍵角色。依據 NRB 統計，截至 2019 年 7 月中該國銀行體系總資產合計 4.39 兆尼泊爾盧比(NRs)，約折合 368 億美元，其中商業銀行總資產 3.55 兆尼泊爾盧比占整體總資產 81%，且商業銀行之總存款及總放款占該國 GDP 之比重分別為 83.14% 及 72.17%，詳表 2，顯示商業銀行在該國銀行體系占有重要地位。

表 2、尼泊爾銀行體系重要財務指標(2019/07)

	商業銀行	開發銀行	金融公司	合計
總存款/GDP	83.14%	11.50%	2.19%	96.83%
總放款/GDP	72.17%	9.96%	1.98%	84.11%
不良放款率	1.40%	0.92%	8.80%	1.52%
壞帳準備率	2.05%	1.59%	9.49%	2.17%
流動資產/存款	24.41%	27.57%	36.27%	25.06%
資本適足率	13.95%	15.95%	20.42%	14.29%
加權平均存款利率	6.60%	—	—	—
加權平均放款利率	12.16%	—	—	—

資料來源：Banking & Financial Statistics Mid-July 2019, Nepal Rastra Bank。

1、商業銀行規模快速擴張

尼泊爾銀行體系以商業銀行為主，近年來商業銀行總資產規模快速增加，2018 及 2019 會計年度(該國會計年度由前一年度之 7 月 16 日至次年之 7 月 15 日)總資產成長率分別為 18% 及 20%，其中民營商業銀行總資產成長更較國營銀行快速，詳圖 1。

圖 1、尼泊爾商業銀行總資產成長趨勢圖



資料來源：Bank Supervision Report 2019, Nepal Rastra Bank。

28 家商業銀行中，Rastriya Banijya Bank、Nepal Bank Limited 以及 Agricultural Development Bank Limited 等 3 家為國營銀行，其中 Rastriya Banijya Bank 由政府持股 100%，且為尼泊爾資產排名第一大銀行，國營銀行 2019 會計年度存款、放款及總資產占商業銀行比重分別為 15%、14% 及 16%，分別較上年度成長 16%、18% 及 19%；民營銀行成長則較國營銀行快速，2019 會計年度存款、放款及總資產分別較上年度成長 17%、20% 及 23%，詳圖 2。

圖 2、國營銀行與民營銀行營運規模



資料來源：Bank Supervision Report 2019, Nepal Rastra Bank。

2、銀行體系集中度不高

尼泊爾金融機構家數眾多，銀行體系集中度不高，前 5 大商業銀行總資產市占率 28.04%，第一大為國營銀行 Rastriya Banijya Bank，總資產市占率 6.50%，其次為 NIC Asia Bank Limited 之 6.13%，其餘銀行市占率均低於 6%；前 5 大銀行之放、存款市占率合計分別為 25.52% 與 28.98%，詳表 3。

表 3、尼泊爾前五大銀行市占率 (2019/07)

當地排名	銀行名稱	類型	總資產市占率	放款市占率	存款市占率
1.	Rastriya Banijya Bank	國營	6.50%	4.20%	6.81%
2.	NIC Asia Bank Limited	民營	6.13%	6.02%	6.34%
4.	Nabil Bank Limited	民營	5.38%	5.67%	5.84%
3.	Nepal Investment Bank Limited	民營	5.24%	5.12%	5.35%
5.	Everest Bank Limited	民營	4.79%	4.51%	4.64%
前五大銀行合計			28.04%	25.52%	28.98%

資料來源：Bank Supervision Report 2019, Nepal Rastra Bank。

(二)銀行業經營現況

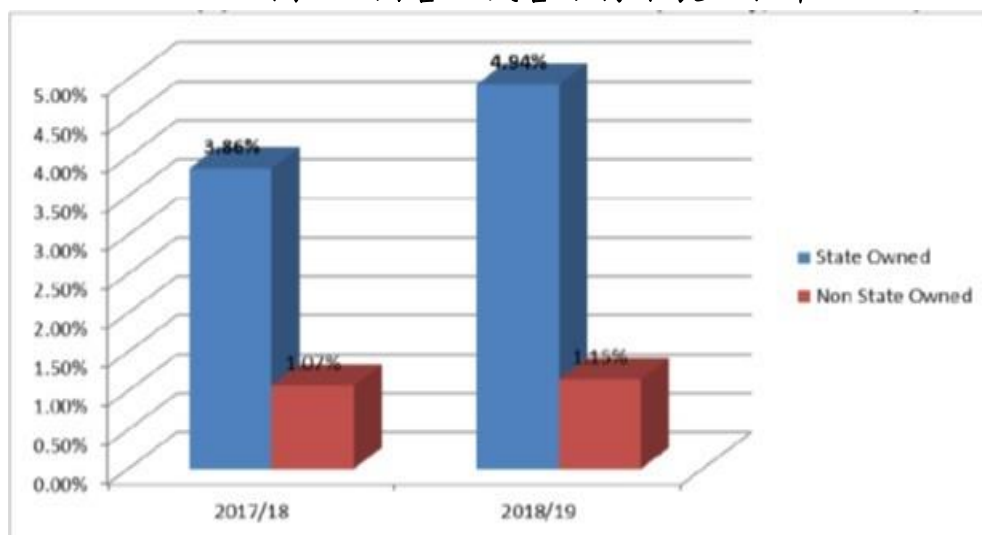
1、資產結構與資產品質

尼泊爾銀行業資產結構以放款為主，截至 2019 年 7 月中，放款約占總資產之 70%，其次為投資占 10%，主要係持有國庫券及政府債券，現金及約當現金占 7%。放款組合中，以行業別區分，批發及零售業占 22%，非食品相關產品製造業占 14%，營建業占 10%，其餘行業比重均小於 10%，放款行業別集中度尚可；以產品別區分，營運週轉金貸款占 24%，中長期貸款占 19%，銀行透支占 15%，其餘比重均小於 10%。另該國銀行業放款以擔保放款為主，其中以財產抵押為大宗，占總放款比重 90%，抵押品主要係不動產、股票及應收帳款等。

資產品質方面，自 2008 年以來銀行業不良放款率逐步降低，惟 2019 會計年度不良放款率由 2018 會計年度之 1.49% 小升至 1.57%；

國營銀行不良放款率一向遠高於民營銀行，2019 會計年度國營銀行之不良放款率由上年之 3.86% 升至 4.94%，而民營銀行之不良放款率則由 1.07% 小升至 1.15%，顯示國營銀行之壞帳問題較為嚴重，詳圖 3。

圖 3、國營及民營銀行不良放款率



資料來源：Bank Supervision Report 2019, Nepal Rastra Bank。

2、流動能力

尼泊爾銀行業之資金來源約 8 成仰賴客戶存款，資金來源相對穩定，自有資本約為 1 成，借入款僅約 3%。在流動性方面，現金、存放央行暨同業以及投資政府有價證券等屬於流動資產；近兩年流動資產成長速度不及總資產增加幅度，致流動資產占總資產比重逐漸下降，2017 至 2019 會計年度分別為 22.55%、21.97% 及 19.12%，詳圖 4。

圖 4、國營及民營銀行流動資產占總資產比重



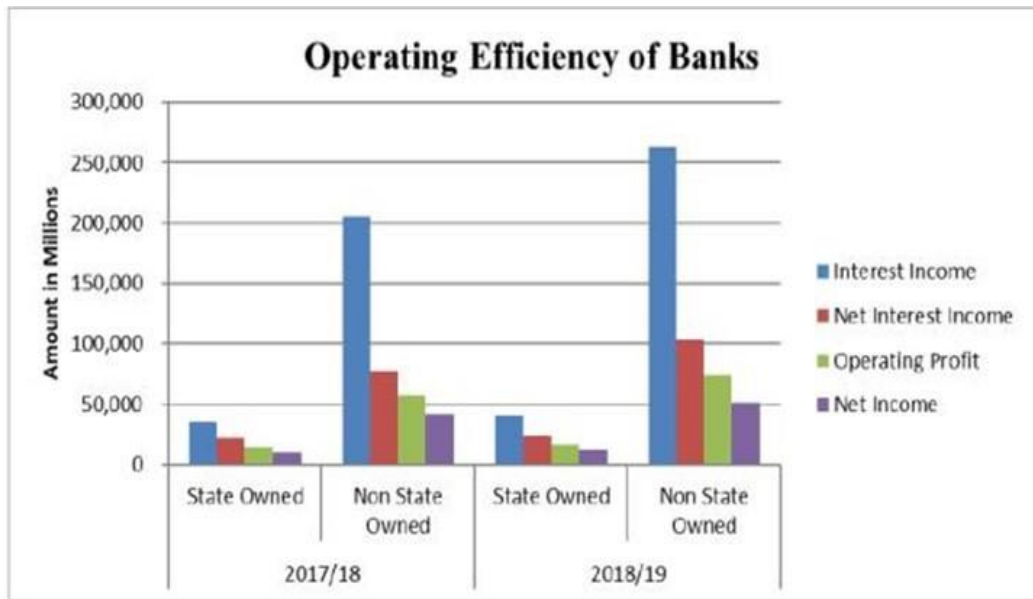
資料來源：Bank Supervision Report 2019, Nepal Rastra Bank。

3、獲利能力

尼泊爾銀行業獲利來源以利息收入為大宗，約占整體營業收入之 8 成，手續費收入及其他營業收入所占比重仍低。根據 NRB 統計，商業銀行 2019 年 7 月中之加權平均放款利率為 12.16%，加權平均存款利率為 6.60%，其中定存利率可達 9.95%。

商業銀行近年來放款成長率大多超過 20%，利息收入隨放款增加而快速成長，雖 2019 會計年度利差由上年之 4.50% 降至 4.09%，淨利息收入合計仍較上年度增加 27%，整體商業銀行淨利則較上年度成長 23%，達 638 億尼泊爾盧比，約折合 5.35 億美元，其中民營銀行占 81%，較上年度成長 24%，而國營銀行占 19%，較上年度成長 17%，詳圖 5，顯示民營銀行成長較為快速，惟國營銀行淨利差 5.48% 高於民營銀行之 3.85%。

圖 5、國營及民營銀行獲利狀況



資料來源：Bank Supervision Report 2019, Nepal Rastra Bank。

4、資本適足性

為提高尼泊爾之金融穩定性，NRB 於 2015 年 7 月提高該國對於金融機構之最低資本要求，詳表 4，各金融機構須於 2017 年 7 月前達到該資本最低要求，同時鼓勵金融機構間相互合併與購併，期使金融

機構家數大幅減少。

表 4、尼泊爾金融機構最低資本要求

S.N.	Category	Paid up Capital (before July 2017)	Paid up Capital (after July 2017)
1	"A" Class Commercial banks	2,000	8,000
2	"B" Class Development Banks	640	2,500
3	"C" Class Finance companies	300	800
4.	"D" Class Microfinance	100	400

資料來源：Banking & Financial Sector Profile 2017, Investment Board Nepal。

該國新資本適足性架構要求銀行業維持最低資本要求，商業銀行(Class "A")，目前商業銀行應維持至少 6%之第一類資本比率及 11%之資本適足率，開發銀行(Class "B")及金融公司(Class "C")則應維持至少 6%之第一類資本比率及 10%之資本適足率；商業銀行 2019 年 7 月中之平均資本適足率為 13.95%，開發銀行及金融公司則分別為 15.95%及 20.42%。

(三)總結

尼泊爾金融機構家數眾多，商業銀行在該國銀行體系占有重要地位，且近年來規模快速擴張，其中民營商業銀行成長更較國營銀行快速；銀行體系集中度不高，為增強金融部門穩定性，尼泊爾央行 Nepal Rastra Bank 提高對於金融機構之最低資本要求，並鼓勵金融機構間相互合併與購併，使金融機構家數有下降趨勢。經營現況方面，該國銀行業之不良放款率自 2008 年以來逐步降低，資產品質改善，惟國營銀行不良放款率遠高於民營銀行；資金來源約 8 成仰賴客戶存款，資金來源相對穩定；近兩年流動資產成長速度趨緩，流動資產占總資產比重逐漸下降；另近年來放款成長率高，儘管淨利差有逐漸下滑趨勢，整體淨利仍快速成長。

根據世界經濟論壇 2019 年度全球競爭力報告，尼泊爾金融體系發展程度排名全球 141 個國家及地區中之第 51 名，其中銀行之資本適足率排名較為落後，顯示該國銀行業之資本適足性及穩健性仍待持續提升。

資料來源：

1. 尼泊爾 Nepal Rastra Bank Bank, Supervision Report 2019
2. 尼泊爾 Nepal Rastra Bank, Banking & Financial Statistics Mid-July 2019
3. 尼泊爾 Investment Board Nepal, Banking & Financial Sector Profile 2017
4. World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2019

伍、不丹國情及金融分析

一、不丹國情分析

(一)基本國情

- 地理位置：不丹地處喜馬拉雅南坡。北部、東北、西北與中國大陸為鄰；南部與印度接壤。境內多山，北高南低。
- 首都：辛布市。
- 面積：約 3 萬 8,394 平方公里。
- 人口：78 萬 2,318 人(估計 2020 年 7 月)。
- 語言：宗卡語(Dzongkha)。
- 宗教：藏傳佛教。
- 幣制：那特倫(Ngultrum)。
- 匯率：1USD=70.42 那特倫(2019 年底)。
- 政治制度：君主立憲制。
- 經濟結構：2017 年產業結構，農業、工業及服務業占 GDP 產值分別約為 16.2%、41.8%、42%。
- 主要輸出項目(2018 年)：鋼鐵(59.8%)、石灰及水泥(23.08%)、無機化學品(4.13%)、飲料、烈酒及醋(2.13%)。
- 主要輸入項目(2018 年)：礦物燃料(21.34%)、機器及機械用具及其零件(9.06%)、鋼鐵(8.51%)、電機與設備及其零件(8.41%)。
- 主要出口國家(2018 年)：印度(91.9%)、荷蘭(2.52%)、尼泊爾(2.15%)及義大利(1.34%)等。
- 主要進口國家(2018 年)：印度(89.76%)、新加坡(1.03%)、南韓(0.68%)及尼泊爾(0.67%)等。
- 我對該國輸出(2019 年)：88,890 美元。
- 我自該國輸入(2019 年)：41,650 美元。

(二)政治概況

不丹皇室旺楚克王朝(Wangchuck)創立於 1907 年，採行世襲君主制。1972 年登基的第四任國王吉格梅·辛格·旺楚克(Jigme Singye Wangchuck)決議推行民主制度，引領不丹往現代化國家發展。2001 年國王下令起草憲法，2005 年頒布不丹憲法，成為君主立憲國。2008 年 3 月不丹舉行首次民主選舉，直接選舉國民議會議員，並首次產生民選政府，由君主制轉變為君主立憲議會民主制。雖然國王為國家元首，但行政權已歸總理和內閣，三分之二國會議員通過，便可彈劾國王。

不丹國會分為上議院—國家委員會(National Council)及下議院—國民議會 (National Assembly)。上議院共 25 席，其中 20 席為民選，5 席由國王指派。根據不丹憲法，上議員參選者須獨立參選，不得隸屬於任何黨派。上議員執掌係監督政府作為、審查法案、向國王建言，並可自行提出財政以外的法案，惟並無實權。下議院共 47 席，由人民直選。上下議院議員任期皆為 5 年。總理由下議院勝選之政黨推出人選後，由國王提名，經國會同意後任命。

2018 年 10 月進行第三屆國會選舉。時任執政黨—人民民主黨 (People' s Democratic Party, PDP)與不丹關南黨(Bhutan Kuen-Nyam Party, BKP)，在首輪選舉中競選失利，退出競選。無執政經驗的不丹聯合黨(Druk Nyamrup Tshogpa, DNT)在最後一輪選舉中擊敗繁榮進步黨(Druk Phuensum Tshogpa, DPT)，於下議院 47 個席位中獲得 30 席，取得下議院多數席位，新任總理為羅泰·策林(Lotay TSHERING)，任期至 2023 年。

政府更迭將不會對國內或國際重大政策造成大幅改變。縱使不丹聯合黨(DNT)執政黨欲降低對印度的經濟依賴，但外交政策仍受鄰國高度影響；不丹位處於中國大陸與印度間重要戰略位置，新政府將持續選擇仰賴印度，以維持外交關係。

不丹推行民主制度進程短，選民對黨忠誠度低且選民廣泛參與政治進程，投票率超過 70%。2020 年、2021 年將維持政策穩定。未來社會經濟問題、領土與國家安全問題、鄰國(中國大陸與印度)外交關係等，將影響選民未來對政府的認可。

(三)經濟現況與展望

不丹位於中國大陸與印度間喜馬拉雅山脈，境內地勢北高南低，全國有一半領土在海拔 3,000 公尺以上。不丹境內蘊藏大理石、石墨、鉛、鋅、石膏、煤炭、白雲石、石灰石、銅砂、石英等礦產資源，主要出口項目為碳酸鈣、水泥等。水力發電電力輸出對不丹經濟成長及就業創造有極大貢獻，約 72% 水力所產生之電力銷往印度。電力輸出與郵票出售為不丹賺取外匯的主要來源，而蓬勃發展之觀光旅遊業，亦為不丹經濟成長來源之一。

2019 年不丹國內生產毛額為 25 億美元。2017 年農業、工業及服務業產值占 GDP 比例²³約為 16.2%、41.8%、42%。估計 2020 年 7 月人口總數為 78 萬 2,318 人。

1、總體經濟

不丹為低度開發經濟體之一，主要以從事農牧業為主，約 70% 人民以此維生。經濟方面與印度甚為密切，除雙方貿易緊密外，不丹每年政府財政支出約 25% 需由印度支援。對外貿易主要在南亞區域合作聯盟(South Asian Association Regional Cooperation, SAARC)成員間進行，向印度輸出水力發電，為不丹最重要經濟支柱。

2017 年受普納昌河(Punatsangchhu)水力發電工程進度延遲影響，推遲經濟成長效果。另 2017 年 7 月起印度整合稅制實施商品及服務稅(Goods and Service Tax, 以下簡稱 GST)，使印度產品價格更具出口競爭力，致不丹稅收減少及對印度貿易逆差擴大，造成經濟負面衝擊，2017 年不丹實質 GDP 成長率為 6.32%。

2018 年受電力與基礎建設成長下滑、投資與出口下降等因素影響，2018 年實質 GDP 成長率降至 3.82%。2019 年芒德曲河(Mangdechhu)水力發電廠投資及電力出口成長，2019 年實質 GDP 成長率為 3.81%。2020 年續受芒德曲河水力發電廠成長效應，將維持經濟成長。然而，2020 年新型冠狀病毒肺炎(COVID-19，簡稱新冠肺炎)疫情蔓延，致旅遊業成長停滯，對經濟帶來負面衝擊，2020 年實質 GDP 成長率降至 0.57%。

²³ CIA, The World Factbook, Bhutan, 2020/11 查詢。

2、通貨膨脹

印度為不丹最重要貿易夥伴，約 85%的進口額來自印度，不丹對印度盧比採行固定匯率制，有利於不丹實現總體經濟穩定。雖然不丹通貨膨脹率具時間滯後效果，但仍與印度通貨膨脹率存在密切相關。

2017 年受印度因廢鈔措施(Demonetization)之現金緊縮、印度國內需求下降影響，及印度政府 2017 年 7 月實施 GST，致印度出口產品價格下降，不丹進口物價下降，2017 年通貨膨脹率降至 4.31%。

2018 年續受印度 GST 及食品價格走低影響，通貨膨脹率持續走低。2019 年，隨著印度 GST 經濟效果逐漸消退，印度通貨膨脹率及國內需求發展，再度成為影響不丹通貨膨脹率的主要因素。2018 年與 2019 年通貨膨脹率分別為 3.66%、2.6%。

2020 年受印度物價上漲壓力影響，不丹通貨膨脹率上升，預計 2021 年民間消費將強勁成長，使物價上漲。預估 2020 年、2021 通貨膨脹率分別為 3.62%、4.6%。

3、財政情況

2017/18 財政年度(2017/7/1~2018/6/30)，政府人員薪水與津貼增加、對低收入者提供電力補貼等因素，政府支出成長 17.3%；在 2013 年~2018 年第 11 期五年計畫(Eleventh Five-Year Plan, 11th FYP)下，政府資本支出成長 16.1%。由於 2017/18 財年國內需求強勁，政府稅收成長約 27.8%。2017/18 年度財政赤字占 GDP 比重為 3.3%。

過渡至 2018 年~2023 年第 12 期五年計畫(Twelfth Five-Year Plan, 12th FYP)期間，政府支出下降，2018/19 年度政府支出占 GDP 比重自上年度的 32.2%降至 27.4%。另 2018 年議會選舉期間政府資本支出受到嚴格控制，金額大幅下滑。2018/19 年度轉呈財政盈餘，占 GDP 比重為 0.8%。

2019/20 年度及 2020/21 年度，將受惠於芒德曲河水力發電廠產量提高，政府收入提升。惟 2019/20 年度政府採取擴張財政政策，政府資本支出大幅成長，整體財政赤字將保持溫和。2019/20 年度、2020/21 年度財政赤字占 GDP 比重分別為 1.9%、1.5%。

在第 12 期五年計畫下，印度資金援助占 GDP 的比重將下降，將限縮不丹未來政府資本支出。2019 年政府課徵燃料環保稅(Green Tax

on Fuel)、2020 年實施 GST、逐步改善稅收等，以抵銷資金援助減少之衝擊。政府目前研擬財政穩定措施，希冀在水力發電廠投入運行後，仍可維持中長期政府支出穩定。在未來兩項水力發電廠投產後，政府將開始償還債務，預計中期內公共債務總額將逐漸減少。

4、對外貿易及國際收支²⁴

印度為不丹最重要的經濟及戰略合作夥伴，占其對外貿易的 80%。不丹水力發電多數出口至印度，為外匯收入主要來源。為滿足國內石油需求及基礎設施的資本投入，不丹擁有大量進口需求，呈現結構性貿易逆差。

2017 年受部分水力發電建設計畫延遲，抑制進口需求，2017 年貿易逆差為 4.56 億美元。2017 年經常帳赤字為 5.48 億美元，經常帳赤字占 GDP 占比為 23.87%。2018 年續受水電建設延遲影響，進口下滑。由於惡劣天氣導致發電量減少、電力出口下降，惟礦產出口驟增，維持出口成長。2018 年貿易逆差降至 4.42 億美元，經常帳赤字 4.79 億美元，經常帳赤字占 GDP 占比分別為 19.06%。

2019 年芒德曲河水力發電廠投產，電力出口增加，2019 年貿易逆差降至 3.87 億美元，雖二次所得收支(Secondary Income Account)盈餘抵消部分貿易帳赤字，2019 年經常帳赤字為 5.62 億美元，占 GDP 占比分為 22.49%。預估未來經常帳將續呈赤字。

5、匯率

自 1974 年不丹貨幣那特倫即採取 1:1 固定匯率制釘住印度盧比。不丹皇家貨幣局(Royal Monetary Authority, RMA)透過訂定金融機構放款基準利率及準備率等方式，增加借貸成本、抑制貨幣及進口需求，進而調整信貸增速及解決印度盧比流動性緊縮等目標。

2017 年~2019 年底不丹那特倫兌美元匯率分別為 65.12 那特倫兌 1 美元、68.39 那特倫兌 1 美元及 70.42 那特倫兌 1 美元，隨著水力發電廠投產，水力發電出口收益增加，政府將採取新戰略(例如建立主權財富基金)以抵銷水力發電出口所致之匯率上升壓力。預估 2020 年至 2021 年底續呈貶值趨勢。

²⁴ IMF, Direction of Trade Statistics(DOTS), 2020/11 查詢。

6、外債情況及外匯存底

2018 年至 2023 年第 12 期五年計畫(包括水力發電建設)中，印度提供大多數資金，達 8 億美元。印度利用貸款提供、以折扣價收購超額電力，以協助不丹電力部門發展，並支援基礎設施建設。不丹多數外債由印度持有，在不丹的五項水力發電廠建設計畫中，印度為其提供四項資金，目前不丹已償還兩項現有債務。

水力發電廠建設計畫導致公共債務增加、現金流量與外勞依賴等問題，現任總理羅泰·策林將採取更審慎的水力發電政策。在第 12 期五年計畫下，政府為解決結構性問題與維持長期發展，推出新債務政策，為非水電部門的債務總額設定上限門檻。惟不丹對印度的融資規劃下(考量水力發電廠建造風險與超額電力收購保證)，不丹維持其外債水準，2017 年、2018 年不丹外債總額分別為 26.08 億美元及 25.49 億美元。2017 年至 2019 年外匯存底餘額分別為 12.06 億美元、9.87 億美元、12.28 億美元；外匯存底支付進口能力分別為 9.89 個月、7.83 個月、9.8 個月。

(四)對外關係及主要貿易國家占比

1949 年印度獨立後，不丹與印度簽屬《永久和平友好條約》，印度協助不丹國防及指引不丹外交。印度長期以來為不丹重要的經貿夥伴，於 1968 年不丹正式與印度建立外交關係。儘管於 2007 年兩國修訂簽屬《不丹印度友好條約》，刪除印度指導不丹外交事務的條約，但仍與印度維持密切關係。自 1970 年初，不丹改採取多邊外交關係，目前已加入 150 多個國際組織。1971 年加入聯合國，並於 1973 年成為不結盟運動(Non-Aligned Movement, NAM) 成員之一，1983 年加入南亞區域合作聯盟。

2008 年前總理吉美·廷禮(Jigme Thinely)就任後，採取積極外交政策，與歐盟及 53 個國家維持外交關係。在印度、孟加拉、泰國及科威特設有大使館，另於紐約、日內瓦設立代表團。不丹雖與中國大陸毗鄰，惟未與中國大陸建交。2014 年不丹與孟加拉國簽署協定，擴大免稅貿易。2017 年與孟加拉、印度共同簽署備忘錄，共同建設新水力發電廠，向孟加拉出口電力。展望未來，2020 年、2021 年不丹外交政策將持續

與印度密切接觸，政府希望藉由拓展與印度經貿、戰略關係，以解決青年失業率問題。

對外貿易方面，2018年不丹主要出口目的地國家²⁵為印度(91.9%)、荷蘭(2.52%)、尼泊爾(2.15%)及義大利(1.34%)等；主要進口來源國家為印度(89.76%)、新加坡(1.03%)、南韓(0.68%)及尼泊爾(0.67%)等。2019年主要輸出項目²⁶為鋼鐵(59.8%)；石灰及水泥(23.08%)；無機化學品(4.13%)；飲料、烈酒及醋(2.13%)。主要輸入項目為礦物燃料(21.34%)、機器及機械用具及其零件(9.06%)、鋼鐵(8.51%)、電機與設備及其零件(8.41%)。

(五)與我國雙邊貿易²⁷

與我國貿易方面，2019年我國對不丹出口88,890美元，進口41,650美元，貿易順差為47,240美元。2020年1-10月對不丹出口115,331美元，自不丹進口5,225美元。對不丹進出口貨物結構方面，2019年我國對不丹出口以光學、精密、內科或外科儀器及其零件(43.6%)、機器及機械用具及其零件(23.04%)、礦物燃料(11.48%)為主；進口以鋼鐵(56.87%)、珍珠、寶石、貴金屬、金屬製品(11.82%)等為主。

(六)外部評等及排名

目前國際三大信評機構，惠譽、標準普爾及穆迪均未對不丹核予主權債信評等。Coface目前未對不丹核予評等。依據Euler Hermes經濟研究分析，不丹國家評等為C3，中期評等分為C，屬高等風險國家，短期評等為3，屬敏感性風險(Sensitive)。

世界經濟論壇公佈最新「2019全球競爭力 The Global Competitiveness Index 4.0 報告」資料，不丹未列受評國家。國際透明組織(Transparency International)公布的「2019年貪腐印象指數(Corruption Perceptions Index 2019)」報告，不丹在180國家或地區當中排名第25名，與上一年度排名相同。世界銀行公布「Doing Business 2020」經商環境報告，不丹經商容易度排名(Ease of Doing Business Ranking)在全球190個經濟體排名第89名，較上年度排名第81名，退步8名。

²⁵ IMF, Direction of Trade Statistics (DOTS), 2020/11 查詢。

²⁶ International Trade Centre (ITC), Trade Map, 2020/11 查詢。

²⁷ 經濟部國際貿易局，中華民國進出口貿易統計，2020/11 查詢。

(七)綜合評述

不丹貿易、貨幣政策與印度緊密相連，並仰賴印度的財政資金援助與移民工人進行基礎建設。政府對於擴大旅遊保持謹慎態度；對產業、貿易、勞工與金融等領域採取繁複的控制措施，持續阻礙外國投資。與國際隔閡的金融體系，使其免受全球金融與貿易發展影響。

倘若不丹政府未來能改善長期水力發電工程延誤問題，經濟將維持成長。2020年新冠肺炎疫情爆發，使旅遊產業停滯，對經濟形成負面衝擊。2018年至2020年實質GDP成長率分別為3.82%、3.81%、0.57%。水力發電廠的興建將擴大進口原料需求，經常帳將持續呈現赤字。

2017年、2018年不丹外債分別為26.08億美元、25.49億美元；負債比率分別為11.05%、10.74%。隨著水力發電電廠建設計畫持續進行，不丹外債將持續攀升。

不丹近年成功轉型至民主制度、甫完工之芒德曲河水力發電廠推升電力出口、普納昌河(Punatsangchhu) 1號及2號水力發電工程投資、強勁的國內需求，旅遊產業發展潛力使其產業多角化等，將持續推動經濟成長。惟印度對不丹政情的高度影響性，不丹低度建設開發、反對國外干預、能源產業發展所引發的環境問題、青年失業率等問題，將限制未來經濟發展。

(八)不丹投資環境優劣勢分析²⁸

優勢

- 人口雖少，人力素質與教育水平甚佳
- 政治與經商環境相當穩定且安全
- 投資政策逐漸放寬外人投資規定，外人投資之持股比重增加

劣勢

- 政府注重環境保育，嚴格環境政策不利發展基礎建設
- 資金缺乏、技術不足所致，政府難以改善基礎設施
- 尚無鐵路、僅一座國際機場，與其直航之國家有限，不利吸引外資

²⁸經濟部投資業務處，2020/11 查詢

<https://investtaiwan.nat.gov.tw/doesNewSouthward?country=NP&menuNum=98>。

資料來源：

1. 外交部，國家相關資訊，亞太地區，不丹，2020/11 查詢。
2. 經濟部國際貿易局，中華民國進出口貿易統計，2020/11 查詢。
3. 經濟部投資業務處，2020/11 查詢
<https://investtaiwan.nat.gov.tw/doesNewSouthward?country=NP&menuNum=98>。
4. 世界經濟論壇 <https://www.weforum.org/reports>。
5. 國際透明組織 <http://www.transparency.org>。
6. Asian Development Outlook 2020, Asian Development Bank(2020/04)。
7. Asian Development Bank(ADB), Key Indicators Database, 2020/11 查詢。
8. CIA, The World Factbook, Bhutan，2020/11 查詢。
9. IMF Country Report No.18/300, 2018/10。
10. IMF, World Economic Outlook Database, 2020/10。
11. IMF, International Financial Statistics (IFS)，2020/11 查詢。
12. IMF, Direction of Trade Statistics (DOTS)，2020/11 查詢。
13. International Trade Centre (ITC), Trade Map，2020/11 查詢。
14. World Bank, Bhutan Development Update, March 2020。
15. World Bank, Doing Business 2020, October 2019。
16. World Bank, International Debt Statistics (IDS)，2020/11 查詢。
17. World Bank, World Development Indicators (WDI)，2020/11 查詢。

附錄

不丹債信評等及排名

評等機構名稱	目前評等情形(2020/11/25)	上一次評等情形(2018/2/21)
Fitch	N.A. (2020/11)	N.A. (2018/2)
S & P	N.A. (2020/11)	N.A. (2018/2)
Moody's	N.A. (2020/11)	N.A. (2018/2)
OECD	6 (2020/10)	6 (2017/6)
全球競爭力排名	N.A. (2019/10)	82(2017/9)
貪腐印象指數	25(2020/2)	26(2018/2)
經商容易度	89(2019/10)	75(2017/10)

不丹經濟指標

不丹	單位	2017	2018	2019	2020	2021
一.國際收支						
1.匯率(期末一美元之兌換率)	期末	65.12	68.39	70.42	N.A.	N.A.
2.外匯存底	億美元	12.06	9.87	12.28	N.A.	N.A.
3.貿易收支	億美元	-4.56	-4.42	-3.87	N.A.	N.A.
(1)出口值	億美元	5.73	6.06	5.94	N.A.	N.A.
(2)進口值	億美元	10.29	10.48	9.81	N.A.	N.A.
4.經常帳收支	億美元	-5.48	-4.79	-5.62	-5.54	-3.55
5.經常帳占 GDP 之比率	%	-23.87	-19.06	-22.49	-21.40	-13.50
二.一般經濟						
1.平均每人 GDP	美元	3,157.11	3,413.85	3,356.78	3,431.37	3,446.53
2.國內生產毛額(GDP)	億美元	22.94	25.11	25.00	25.87	26.30
3.實質經濟成長率	%	6.32	3.82	3.81	0.57	-0.46
4.當地放款利率	%	14.25	14.00	14.00	N.A.	N.A.
5.消費者物價年增率	%	4.31	3.66	2.60	3.62	4.60
6.國內投資毛額占 GDP 之比率	%	54.33	49.65	46.68	47.57	45.65
7.財政盈絀占 GDP 之比率	%	-3.30	0.80	-1.90	-1.50	-2.70
8.失業率	%	2.4	3.4	2.7	N.A.	N.A.
三.負債情況						
1 外債	億美元	26.08	25.49	N.A.	N.A.	N.A.
2.外債占 GDP 的比率	%	107.4	105.4	N.A.	N.A.	N.A.

3. 債負比率	%	11.05	10.74	N.A.	N.A.	N.A.
4. 外匯存底支付進口能力	月	9.89	7.83	9.80	N.A.	N.A.
四. 我國與不丹雙邊貿易						
1. 出口值	百萬美元	0.14	0.88	0.09	0.11	N.A.
2. 進口值	百萬美元	0.02	0.03	0.04	0.005	N.A.
3. 貿易差額	百萬美元	0.12	0.85	0.05	0.11	N.A.
參考資料	<ol style="list-style-type: none"> 1. IMF Country Report No. 18/300。 2. IMF World Economic Outlook Database, 2020/10。 3. IMF, International Financial Statistics(IFS), 2020/11 查詢。 4. World Bank, World Development Indicators(WDI), 2020/11 查詢。 5. Asian Development Bank(ADB), Key Indicators Database, 2020/11 查詢。 5. 國際貿易局經貿統計資料為曆年制(1月至12月), 2020年我國與不丹貿易值為1~10月數據。 6. 財政盈絀占GDP、外債占GDP之比率採會計制度, 不丹會計制度為7/1~6/30, 2019會計年度截止日期為2019/06/30。 7. 失業率以ADB資料為主; 債負比率、外匯存底支付進口能力、財政盈絀占GDP比率以World Bank資料為主; 其他資料以IMF資料為準。 8. 2017-2019年資料為實際值。2020-2021年資料為預估值。 					
備註	<ol style="list-style-type: none"> 1. 2019年我國自不丹出口主要產品為光學、精密、內科或外科儀器及其零件(43.6%)、機器及機械用具及其零件(23.04%)、礦物燃料(11.48%)為主。 2. 2019年我國自不丹進口主要產品為鋼鐵(56.87%)、珍珠、寶石、貴金屬、金屬製品(11.82%)等為主。 					

二、不丹金融分析

(一) 金融體系結構

不丹金融體系由 5 家銀行、10 家非銀行機構組成，金融機構家數不多。截至 2019 年 9 月底該國金融體系總資產約 1,757 億不丹幣 (ngultrum ; Nu)(折合約 24.6 億美元)，其中銀行業占總資產之比重為 89%(折合約 21.9 億美元)，非銀行業占 11%(折合約 2.7 億美元)。總資產以放款占比最高(約 66%)，其餘分別為現金及存放同業(26%)以及有價證券(3.6%)。

不丹的中央銀行為不丹皇家貨幣局(Royal Monetary Authority)，該局成立於 1982 年，負責制定及實施政府貨幣政策、發行紙幣及硬幣、管理及經營外匯儲備，為政府存款保管機構及資金提供者角色；1992 年「金融機構法(Financial Institution Act)」通過後，該局之職權擴大到金融機構執照之審核及監管，並以實現和維持匯率之價格穩定及促進金融體系之健全為目標。

該國 5 家銀行分別為 Bank of Bhutan Ltd.、Bhutan National Bank Ltd.、Druk PNB Bank Ltd.、T Bank Ltd.以及 Bhutan Development Bank Ltd。5 家銀行簡介分述如下：

1. Bank of Bhutan Ltd.：成立於 1968 年，為不丹成立最久之國營商業銀行，1982 年皇家貨幣局成立前扮演中央銀行角色，目前不丹政府透過旗下 Druk Holding & Investments(DHI)持股 80%，另由印度 State Bank of India 持股 20%；截至 2019 年底，該行總資產及淨值分別為 9.76 億美元及 1.1 億美元。
2. Bhutan National Bank Ltd.：成立於 1980 年，原名 Unit Trust of Bhutan，起初為不丹保險公司 Royal Insurance Corporation of Bhutan(RICB)旗下子公司，1995 年改製成為商業銀行並於 1997 年更名為現稱；主要股東為不丹政府，透過旗下 National Pension and Provident Fund 及 Druk Holding & Investments 等機構合計持有該行約 35% 股權；截至 2019 年底，該行總資產及淨值分別為 6.1 億美元及 0.98 億美元。
3. Druk PNB Bank Ltd.：成立於 2010 年，最大股東為印度 Punjab National

Bank，持股該行 51%；截至 2019 年底，該行總資產及淨值分別為 2.42 億美元及 0.25 億美元。

4. T Bank Ltd.：成立於 1992 年，係由不丹最大的民營集團 Tashi Group 透過旗下公司(Tashi Commercial Corporation)作為該行創始人並持有該行 60% 股權，其餘 40% 股權分散在一般投資者手中；截至 2019 年底，該行總資產及淨值分別為 1.63 億美元及 1200 萬美元。
5. Bhutan Development Bank Ltd：成立於 1988 年，係由亞洲開發銀行 (ADB)協助下成立，原為開發性質之金融機構(DFI)，2010 年 3 月獲得銀行牌照後開始經營開發銀行業務；最大股東為不丹政府，持股該行 96%，主要向該國的小農提供小額貸款，亦為工業和農業企業提供融資和營運資金。截至 2018 年底，該行總資產及淨值分別為 3.61 億美元及 0.37 億美元。

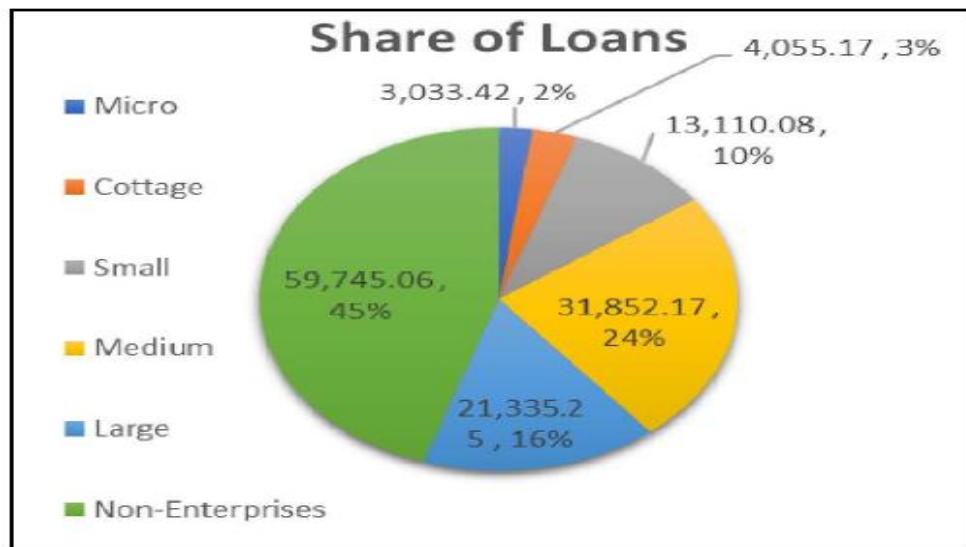
(二) 金融業經營現況

1、資產品質

截至 2019 年 9 月，該國金融體系總資產規模達約 1,757 億不丹幣(折合約 24.6 億美元)，較去年同期成長 7.29%；其中放款為大宗，占總資產比重 66%，放款淨額約為 1,162 億不丹幣(折合約 16.27 億美元)，較去年同期成長 10%，主要係家計單位、服務暨觀光旅遊業、以及經商貿易業等需求成長帶動該國銀行業放款成長。

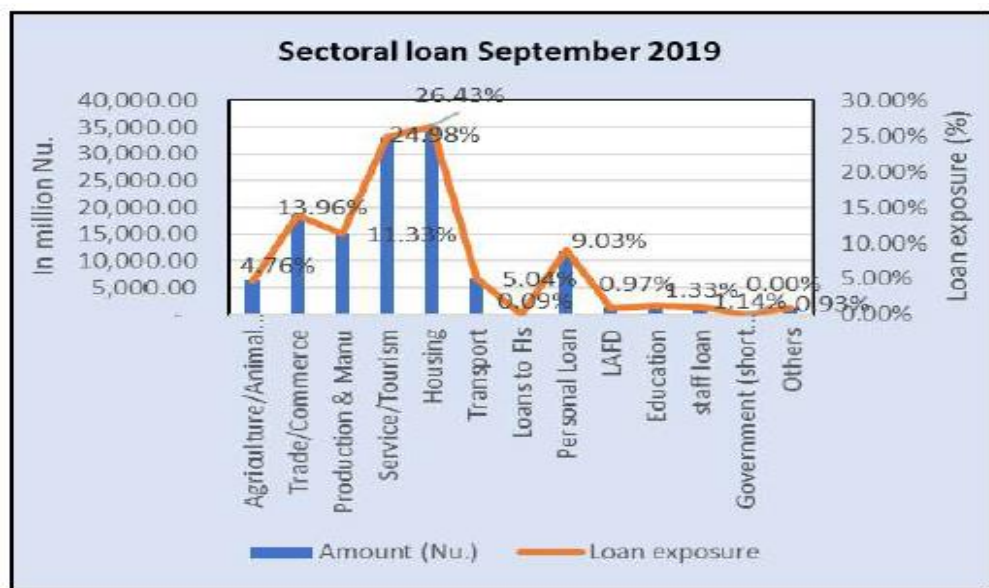
以放款種類區分，中型企業放款比重最高，占比達 24%，其次為大型企業放款占 16%、小型企業占 10%、微型及農村占 5%(詳圖 1)；另以放款產業別區分，家計單位放款比重最高，占比為 26%，其他依序為服務暨觀光旅遊業放款占 25%、經商貿易業放款占 14%(詳圖 2)，整體放款略顯集中。

圖 1、不丹金融體系放款類型—以企業別區分



資料來源：不丹皇家貨幣局(Royal Monetary Authority)

圖 2、不丹金融體系放款類型—以產業別區分

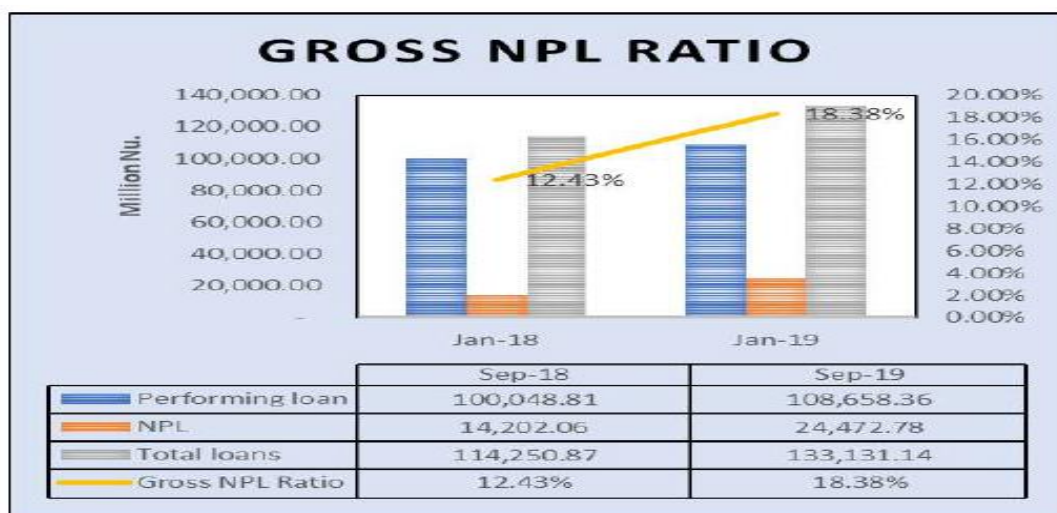


資料來源：不丹皇家貨幣局(Royal Monetary Authority)

在資產品質方面，依據亞洲開發銀行(Asian Development Bank, ADB)報告顯示，不丹 2019 年 GDP 成長率為 4.4%，居南亞國家中段名次，惟經濟成長的同時亦使得銀行壞帳比例增加；依該國央行報告顯示，截至 2019 年 9 月，不丹整體金融體系之不良放款總額由 2018 年 9 月之 142

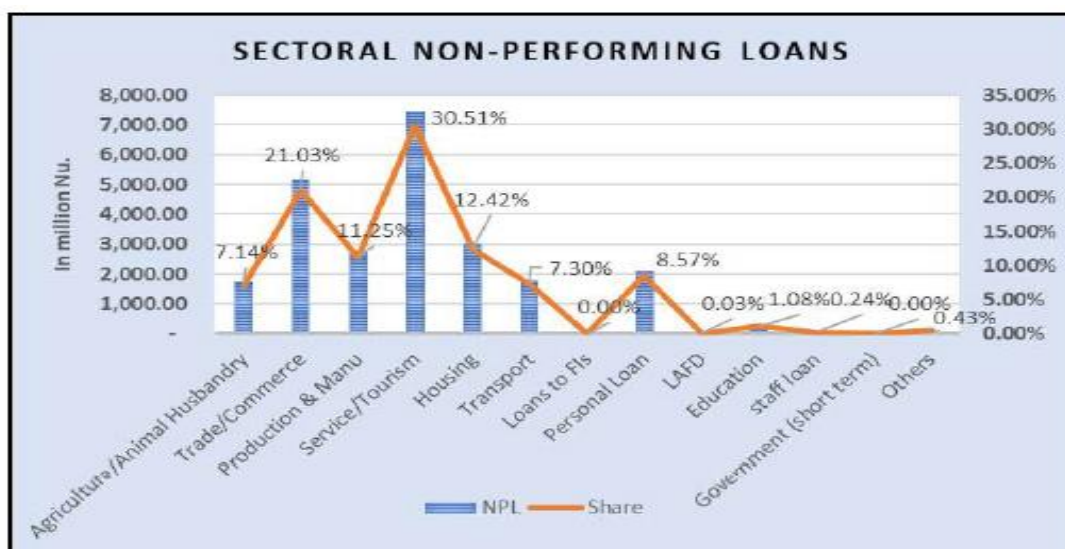
億不丹幣(折合約 2 億美元)增加至 245 億不丹幣(折合約 3.4 億美元)，不良放款率則由 2018 年 9 月之 12.43% 上升至 2019 年 9 月底之 18.38%，詳圖 3；若以產業別區分則以服務暨觀光旅遊業占不良放款比重最高，達 30%，其餘分別為經商貿易業占 21%、家計單位占 12% 及生產製造業占 11% 等，詳圖 4。

圖 3、不丹金融體系不良放款比率



資料來源：不丹皇家貨幣局(Royal Monetary Authority)；單位：Nu 百萬元

圖 4、不丹金融體系不良放款比重—以產業別區分



資料來源：不丹皇家貨幣局(Royal Monetary Authority)

2、流動能力

客戶存款為不丹銀行業之主要資金來源，根據不丹皇家貨幣局統計，截至 2019 年 9 月底，不丹銀行業之總存款約 1,312 億不丹幣(折合約 18.4 億美元)，較去年同期增加 14%，占資金來源之比重 75%，其中客戶存款又占總存款比重約 80%；另以存款種類區分，活期及儲蓄存款比重合計占 48%，定期存款占 52%；若以存款對象區分，則個人零售存款占比 55%，企業存款則占 45%，詳表 1。

表 1、不丹金融體系存款結構

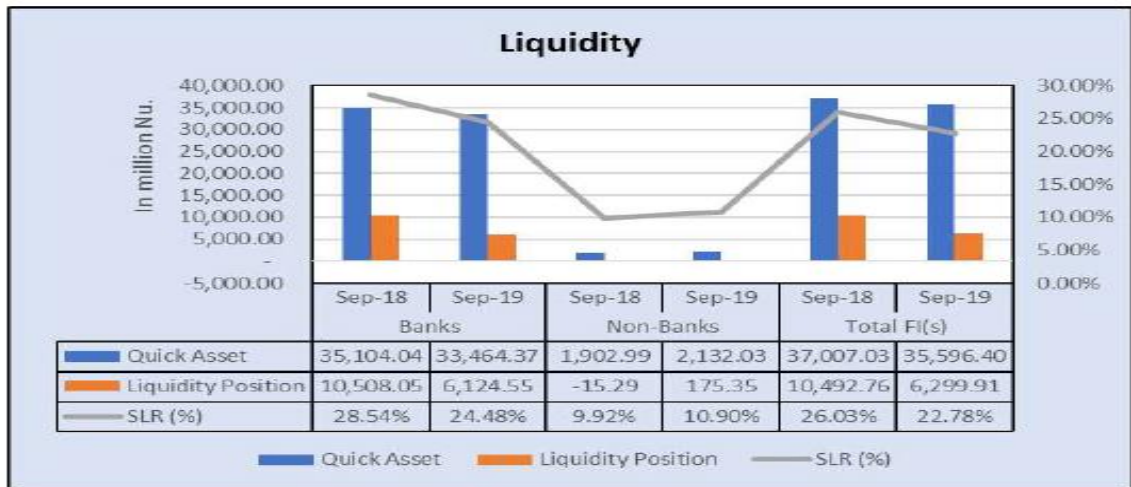
Deposits by Customer	Total Deposits		%Change	%Holding
	Sep-18	Sep-19		
Corporate deposits	34,852.35	59,193.19	69.84%	45.11%
Government	4,247.25	11,894.86	180.06%	9.06%
Government Corp.	9,545.92	13,243.13	38.73%	10.09%
Public Companies	2,150.25	3,924.32	82.51%	2.99%
Private Co.	3,858.90	4,399.33	14.00%	3.35%
Commercial Banks	7,333.99	15,756.52	114.84%	12.01%
NBFIs	7,716.03	9,975.02	29.28%	7.60%
Retail deposits	80,412.79	72,028.36	-10.43%	54.89%
Individuals	78,374.63	69,919.72	-10.79%	53.28%
Foreign Currency	2,038.17	2,108.64	3.46%	1.61%
Total	115,265.14	131,221.55	13.84%	100.00%

資料來源：不丹皇家貨幣局(Royal Monetary Authority)；單位：Nu 百萬元

為保持金融體系之流動性，不丹皇家貨幣局要求該國銀行業及非銀行業法定流動性比率(Statutory Liquidity Ratio；SLR)需分別維持在 20% 及 10% 之最低標準；根據該局統計，截至 2019 年 9 月底，銀行業及非銀行業之 SLR 分別為 24.48% 及 10.90%，而整體金融體系 SLR 為 22.78%，尚符合該國法定流動性比率之要求，詳圖 5。

另近年不丹金融體系之存放比率(Loan to Deposit Ratio)均落在 90% 以下，根據皇家貨幣局統計資料，截至 2019 年 9 月底整體金融體系之存放比率為 84.43%，略高於 2018 年 9 月之 81.77%。

圖 5、不丹金融體系流動性變化

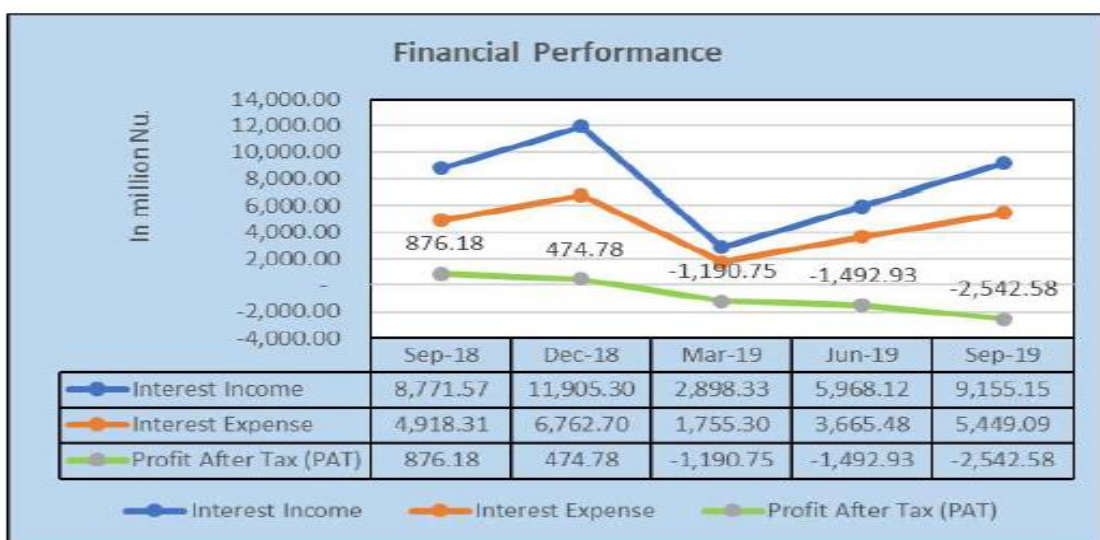


資料來源：不丹皇家貨幣局(Royal Monetary Authority)；單位：Nu 百萬元

3、獲利能力

由於不丹金融體系自 2019 年開始，因壞帳費用大幅增加影響，致不丹金融體系整體獲利大幅下降，依據該國皇家貨幣局統計資料，截至 2019 年 9 月，該國不良放款總額較 2018 年 9 月增加 72%，使得 2019 年前 3 季整體金融體系虧損 25 億不丹幣(折合約 3,500 萬美元)，ROA 由 2018 年 9 月底之 0.56% 下降至 2019 年 9 月底之 -1.52%，ROE 則由 4.30% 下降至 -12.58%，詳圖 6。

圖 6、不丹金融體系獲利情形



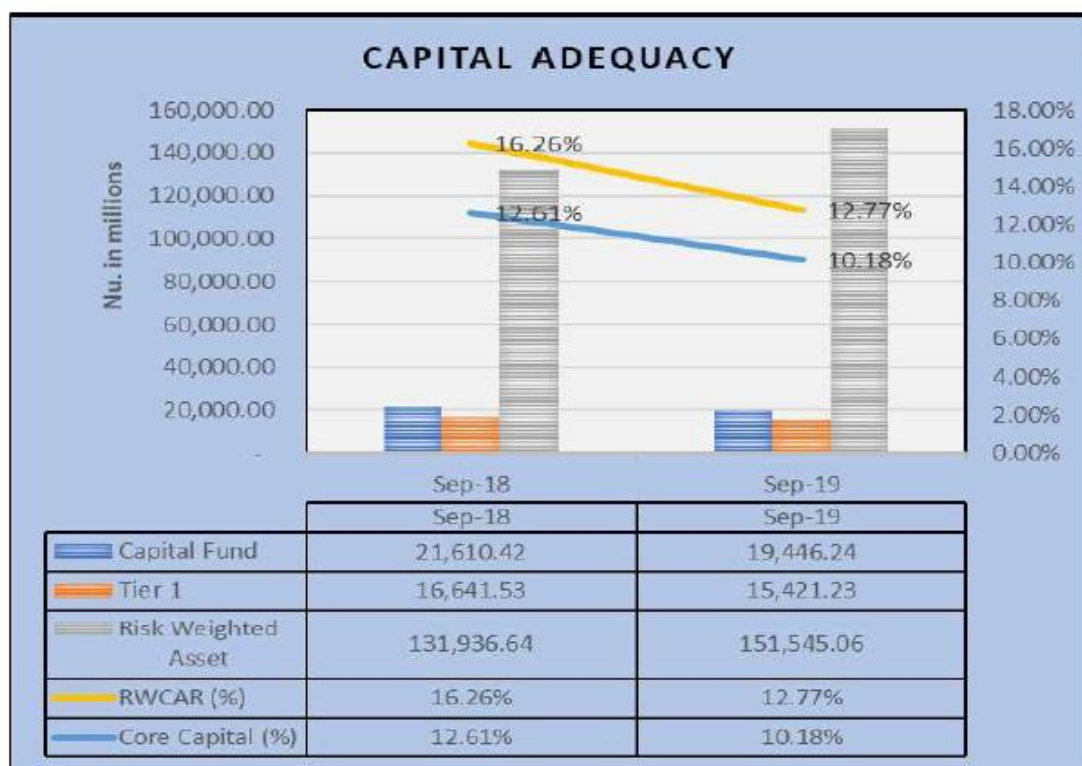
資料來源：不丹皇家貨幣局(Royal Monetary Authority)；單位：Nu 百萬元

4、資本適足性

依據不丹皇家貨幣局的規定，自 2016 年 9 月起金融機構之資本適足率及核心資本比率加計保留緩衝資本後之最低標準將提高至 12.5% 及 7.5%。

依據不丹皇家貨幣局統計資料，2019 年 9 月底不丹金融體系之資本適足率及核心資本比率分別由 2018 年 9 月底之 16.26% 及 12.61% 下降至 12.77% 及 10.18%，主要係因不良放款大幅增加提高風險性資產權重，以及資本金減少所致，惟整體金融體系之資本適足性仍屬尚佳，詳圖 7。

圖 7、不丹金融業資本適足性走勢



資料來源：不丹皇家貨幣局(Royal Monetary Authority)；單位：Nu 百萬元

(三) 結語

不丹整體金融體系之經營規模甚小，三大主要國際信評機構均未對不丹及其金融機構授予評等；另根據世界銀行(World Bank)針對不丹整體發展報告中指出，不丹的貧困人口已經從 2007 年的 36.4% 降至 2017 年的 12.1%，惟 96% 的貧困人口仍居住在農村，顯示該國區域貧富差距仍大。

依據世界銀行的報告顯示，由於非銀行機構的放款損失承受能力較低，使得該國整體的金融體系不良放款大幅增加，亦使整體資產品質、獲利能力及資本適足性均呈下滑趨勢；世界銀行指出，該國金融部門的應變能力需進一步加強，金融監管也需強化，以避免可能發生的金融風險。

另不丹金融體系近年財務指標變化詳表 2。

表 2、不丹金融體系近年財務指標變化

Highlights of the Financial Institutions (Financial Sector Indicators for last 1 yr)				
Indicators	Sep-18	Dec-18	Jun-19	Sep-19
Capital				
RWCAR (12.5%)	16.26%	15.12%	12.62%	12.77%
Core CAR (7.5%)	12.61%	11.80%	9.81%	10.18%
Leverage Ratio (5%)	9.53%	9.43%	7.99%	7.98%
Asset Quality				
Gross NPL Ratio	12.43%	10.43%	16.53%	18.39%
Net NPL to Net Loan	5.12%	2.07%	6.19%	6.56%
Single Largest Borrower	14.25%	13.56%	16.31%	14.88%
Provision to NPL	51.87%	68.59%	54.75%	56.86%
Ten Largest Borrower	14.13%	13.56%	13.93%	12.23%
NPL	Nu. 14.2b	Nu. 12.54b	Nu. 21.43b	Nu. 24.47b
Loan	Nu. 114.25b	Nu. 120.24b	Nu. 129.6b	Nu. 133.08b
Earning				
Return on Asset (RoA)	0.56%	0.30%	-0.91%	-1.52%
Return on Equity (RoE)	4.30%	2.29%	-7.24%	-12.58%
Profit After Tax (PaT)	Nu. 876.18m	Nu. 474.78m	Nu. -1.49b	Nu. -2.5b
Liquidity				
Loans to Deposits ratio	81.77%	85.69%	87.36%	84.43%
Statutory Liquidity Requirement ratio	26.03%	22.24%	20.96%	22.78%
Liquidity Position	Nu. 10.49b	Nu. 5.16b	Nu. 3.5b	Nu. 6.3b
Statutory Liquidity Requirement	Nu. 26.52b	Nu. 26.64b	Nu. 28.05b	Nu. 29.3b

資料來源：不丹皇家貨幣局(Royal Monetary Authority)

資料來源：

1. 不丹皇家貨幣局(Royal Monetary Authority)：<https://www.rma.org.bt/>
2. 不丹皇家貨幣局—2019 September_Financial Sector Report
3. 世界銀行(World Bank)—Bhutan Development Update
4. 亞洲開發銀行 (ADB) — ASIAN DEVELOPMENT OUTLOOK SUPPLEMENT, June 2020
5. Fitch Connect：<https://app.fitchconnect.com>
6. Bank of Bhutan Limited：<https://www.bob.bt/>
7. Bhutan Development Bank Limited：<https://bdb.bt/>
8. Bhutan National Bank：<https://www.bnb.bt/>
9. Druk PNB Bank Ltd.：<http://drukpnbbank.bt/>
10. T Bank Ltd：<https://www.tbankltd.com>

總行及分支機構

總行

台北市10066南海路3號8樓

Tel : (02)2321-0511

Fax : (02)2394-0630

<http://www.eximbank.com.tw>

e-mail :

eximbank@eximbank.com.tw

新竹分行

新竹縣竹北市30271復興一街251
號8樓之6

Tel : (03)658-8903

Fax : (03)658-8743

e-mail : tb@eximbank.com.tw

高雄分行

高雄市80271中正二路74號8樓

Tel:(07)224-1921

Fax:(07)224-1928

e-mail : kh@eximbank.com.tw

國際金融業務分行

台北市10066南海路3號7樓

Tel : (02)2321-0511

Fax : (02)2341-2517

e-mail : obu@eximbank.com.tw

台南分行

台南市安定區新吉里新吉49之9號

Tel: (06)593-8999

Fax : (06)593-7777

e-mail : tn@eximbank.com.tw

泰國曼谷代表人辦事處

Unit 2, 16th Floor, AIA Sathorn
Tower,

11/1 South Sathorn Road, Yannawa,
Sathorn, Bangkok 10120, Thailand

Tel : +66-2-286-2896 ;

+66-2-286-1038

Fax : +66-2-286-2358

e-mail : twnexim@gmail.com

台中分行

台中市40759台灣大道二段659號5
樓

Tel : (04)2322-5756

Fax : (04)2322-5755

e-mail : tc@eximbank.com.tw

新南向 找輸出入銀行

配合政府新南向政策，輸出入銀行提供各項優惠金融工具，力助廠商拓銷及投資東協、南亞暨紐澳市場。

- 廠商海外投資有資本需求—
提供海外投資融資協助。
- 赴海外承包工程—
提供海外營建工程融資及保證服務。
- 外銷產品有貸款需求—
提供短、中長期出口貸款及轉融資協助。
- 規避外銷收帳風險—
提供應收帳款輸出保險服務。



www.eximbank.com.tw

廣告

輸銀總機

TEL : (02)2321-0511

融資專線

TEL : (02)2392-5235

輸出保險專線

TEL : (02)2394-8145

轉融資專線

TEL : (02)2397-1505

高雄分行

TEL : (07)224-1927

台南分行

TEL : (06)593-8990

台中分行

TEL : (04)2320-0855

新竹分行

TEL : (03)658-8312

泰國曼谷代表人辦事處

TEL : +66-2-286-2896

強化貿易金融 協助對外貿易

 中國輸出入銀行
The Export-Import Bank of the Republic of China