

調 查 報 告

壹、案由：中國是我國銀行暴險排名第二的國家。近年中國經濟疲軟，房地產業成為重災區，繼2021年恒大集團破產，2023年8月再度發生碧桂園重大財務危機，且我國金融產業於其中暴險總額超過新臺幣二十億元。中國房地產業仍有不少未爆彈，政府就我國金融產業對中國暴險情形是否有完善預防及危機管控措施，有深入瞭解之必要案。

貳、調查意見：

中國大陸國務院於西元(下同)2008年11月推動「四萬億投資計畫」帶來的貨幣泛濫造成產能過剩、通貨膨脹、房價飆漲等負面效果，2009年後中國大陸房市漲勢更劇。除了2014年成長率略低，2009至2018年商品房平均銷售價格均以5%以上的速度成長，2016與2018年甚至超過10%。雖後續亦制定一連串房市調控措施，但是只有短期效果，無法有效降低房價。2016年中國共產黨中央總書記習近平提出「房子是用來住的，不是用來炒的」。及後續一系列市場降溫政策，使房企的負債和資金鏈問題愈滾愈大。復因美中貿易戰、新冠疫情等情事影響，肇致經濟衰退，最終引發2021年下半年以來，多個房企出現的流動性危機和風險事件。中國大陸為世界第2大經濟體，統計1991至2023年，國人至中國大陸投資件數達45,523件，金額高達2千餘億美元¹，金融業為服務臺商及國際化等因素，於中國大陸設置許多據點，使中國大陸成為我國銀行業暴險第2大之國家，該國房企財務危機所造成之影響，是否危及我國金融業之營運？事涉金融穩定的重大問題，為瞭解政府對我

¹ 投審會112年8月份核准僑外投資、陸資來臺投資、國外投資、對中國大陸投資統計月報。

國金融產業於中國暴險情形是否有完善預防及危機管控措施，爰本院立案進行調查。

為瞭解我國金融業於中國大陸及香港地區據點設置概況、政府對於金融業暴險管理機制、我國金融業於中國大陸及香港地區暴險情形等，於民國(下同)112年9月20日邀請金融監督管理委員會(下稱金管會)邱淑貞副主任委員、銀行局林志吉副局長、保險局古坤榮主任秘書、證券期貨局(下稱證期局)黃厚銘副局長等相關主管人員到院簡報²；另為瞭解金管會對我國金融業於中國大陸暴險管理機制與其他國家管理機制之差異、國銀對中國大陸暴險列入年度金融檢查重點等情，於同年9月28日向該會調閱相關資料³。嗣於113年4月1日詢問金管會邱淑貞副主任委員、銀行局童政彰副局長、保險局蔡火炎副局長、證期局黃厚銘副局長等相關主管人員⁴，復參酌前揭機關後續補充說明資料，全案業已調查竣事，茲臚列意見如下：

- 一、因兩岸特殊關係，金管會對金融業於中國大陸之暴險相較於其他國家訂有較嚴格之管理機制。近年中國大陸因美中貿易等因素，造成產能過剩、房市泡沫和金融槓桿過高等後遺症，經濟遭遇到自1979年改革開放45年來最大的不景氣⁵，我國金融業於中國大陸之暴險亦因其政經環境，呈現逐年下滑趨勢，112年銀行業及保險業於中國大陸之暴險已較108年下滑超過5成。金管會於期間採取相關強化中國大陸暴險管理措施以為因應，應予肯定。然仍有部分金融機構對中國大陸之暴險金額及比率雖符合相關規範，惟不跌反升，仍請金管會持續關注中國大陸相關政經情勢發展，以避免因其政經因素，影響

² 金管會112年9月14日金管銀法字第1120146614號函。

³ 金管會112年10月30日金管銀法字第1120273601號函。

⁴ 金管會113年3月22日金管銀法字第1130134151號。

⁵ 113年7月13日經濟日報社論／中國大陸經濟盛衰的虛與實。

我國金融業之穩定。

(一)金管會對於我國海外金融機構之暴險管理係依循各業別(銀行業、保險業、證券期貨業)對海外地區暴險之規定管理，然考量中國大陸與我國政經之特殊性，該會依據「臺灣地區與大陸地區人民關係條例」(下稱兩岸人民關係條例)第35條第4項、第36條第3項、第72條第2項及第73第3項授權規定訂定「臺灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」(下稱金融業務往來許可辦法)、「臺灣地區與大陸地區保險業務往來及投資許可管理辦法」(下稱保險業務往來許可辦法)、「臺灣地區與大陸地區證券期貨業務往來及投資許可管理辦法」(下稱證券期貨業務往來許可辦法)規範我國金融業於中國大陸之往來機制，並訂定較其他國家更嚴格之金融暴險管理措施。與美國、日本、韓國等國，將中國大陸視同海外地區，適用相同規定，未對中國大陸暴險訂定特別規範，顯有不同：

1、銀行業：

依據金融業務往來許可辦法等規範對金融控股公司(下稱金控公司)及銀行業於中國大陸訂有暴險管理規定：

- (1) 金控公司在大陸地區參股投資及其所屬銀行、保險、證券以外子公司在大陸地區投資之合計數不得逾該金控淨值之10%。
- (2) 銀行對大陸地區之授信、投資及資金拆存總額度，不得超過其上年度決算後淨值之一倍。
- (3) 相較於海外地區暴險，金管會要求國銀對大陸地區授信第一類授信資產餘額(含短期貿易融資)之備抵呆帳及保證責任準備提存比率由1%提高至1.5%。

2、保險業：

金管會對保險業於中國大陸之暴險管理機制，係依保險業務往來許可辦法等相關法規，對保險業於大陸地區暴險訂有暴險管理規定：

(1) 限額規定：

〈1〉大陸地區：投資有價證券合計最高不得超過保險業經核定國外投資額度10%。

〈2〉其他國家：包含大陸地區及香港，最高不得超過保險業資金45%。

(2) 信用評等：

〈1〉大陸地區：公司債及金融債券之債券發行評等等級須為BBB+級或相當等級以上，倘無債券發行評等者，其發行公司或保證公司之信用評等等級須為A-級或相當等級以上(倘發行次順位債券者，信評須為A+級或相當等級以上)。

〈2〉其他國家：保險業符合特定條件者，得投資評等等級為BBB、BBB-級、BB+級或相當等級之金融債券，倘無債券發行評等者，得以發行公司或保證公司之信用評等等級替代。

(3) 金管會對保險業於中國大陸得投資之條件、得投資之項目、設立分支機構方面均訂定較其他國家更嚴格之規定。

3、證券期貨業：

金管會對證券期貨業於中國大陸暴險管理機制，係依證券期貨業務往來許可辦法等規定，對證券期貨業於中國大陸暴險訂有相關規定：

(1) 在事業性投資方面為申請資格條件(如證券商投資外國事業，係要求證券商無累積虧損，若參股大陸地區事業，證券商淨值須高於新臺幣(下同)70億元；設立大陸地區子公司，則要求淨值須高於100億元，且須為綜合證券商並具備國際證

券期貨業務專業經驗)

(2) 相關應申報事項：

〈1〉業者每季須向金管會提交大陸地區子公司之業務報告及稽核報告。

〈2〉大陸地區子公司營運出現虧損時，應立即向金管會申報。

(3) 虧損超過資本總額1/3者，金管會得令業者提出業務改善計畫。

是以，金管會對於我國金融業之管理，係依銀行業、保險業、證券期貨業三業別分別管理，對該等金融機構於海外之營運管理，則因兩岸特殊關係，對中國大陸相較於其他國家訂有較嚴格之暴險管理機制。

(二) 查金管會為強化對金融業於中國大陸之風險控管，歷年多次提出強化暴險管理措施：

1、104年3月2日研商加強管控本國銀行海外及大陸地區暴險之監理協助事宜會議：

(1) 協調中央存款保險股份有限公司(下稱存保公司)及財團法人聯合徵信中心等單位，利用相關資料庫協助監控中國大陸信用風險。

(2) 蒐集國內外報章媒體、大陸主管機關網站及信評公司等相關資訊及觀點，就近期金融情勢及風險較高產業，彙整分析應予注意趨勢，並將中國大陸暴險之分析報告予該會。

(3) 當有媒體報導中國大陸企業之負面訊息且本國銀行對其涉有債權，或銀行以重大偶發機制通報中國大陸重大信用風險個案事件等情形，存保公司可協助調查本國銀行對案關個案之暴險及分析情形提供予該會。

2、110年12月30日為因應中國大陸對房地產、網路科

技及補教業等監管措施改變、美國持續公布對中國軍工企業制裁名單、發布實施外國公司問責法，造成金融市場波動，金管會為即時掌握並預為因應，爰提出強化國銀於中國大陸暴險控管措施：

- (1) 函請國銀建立高風險產業及政經風險評估控管機制外。
- (2) 函請存保公司協助強化國銀對中國大陸及香港地區暴險之監理。
- (3) 鑒於大陸及香港地區政經情勢發展與國銀當地分支機構營運密切相關，金管會就上海等地封城、金融穩定法草案公布、村鎮銀行擠兌及爛尾樓事件及重大信用風險個案等議題，擬具「大陸及香港地區政經情勢發展對國銀之影響及因應措施」。

3、111年7月19日金管會考量國際政經情勢變化之影響，全球央行採取貨幣緊縮政策，利率上升致銀行投資部位面臨評價減損、俄烏戰爭、新冠疫情衝擊以及地緣政治因素引起之供應鏈問題，邀集存保公司、檢查局及銀行局召開強化銀行對海外及中國大陸暴險之控管會議：

- (1) 為確保國銀確實落實遵循上開強化控管措施，併請國銀內部稽核單位就相關控管機制執行情形辦理查核，並將查核報告提報董事會。
- (2) 國銀於海外及中國大陸辦理與當地政府政策相關或受政策高度補助產業之授信或投資，應審慎評估風險並納入高風險產業評估控管機制。

4、金管會於111年1月22日及8月12日發函提醒保險業者於中國大陸及香港地區投資時，應審慎評估政經風險之影響並加強高風險產業之風險控管：

- (1) 111年1月22日函請保險業就中國大陸及香港地

區之投資暴險，投資決策應評估檢視投資標的發行公司之治理情形、善盡環境保護、企業誠信及社會責任，同時將相關政經風險納入考量，定期檢討投資政策之妥適性，據以審視投資組合，追蹤評估是否採取因應措施，並應加強對高風險產業相關投資標的之風險控管措施。

(2) 111年8月12日再函請保險業強化對海外及中國大陸暴險之控管，對於海外及中國大陸辦理與當地政府政策相關或受政策高度補助產業之投資，保險公司應審慎評估風險並納入高風險產業評估控管機制，並責成公司內部稽核單位於111年12月底前就相關控管機制執行情形辦理查核，並將查核結果提報董事會。

5、中國大陸發生碧桂園等房產違約事件時，保險局經洽主要保險業者表示，短期內發生系統性風險不大，但將持續關注中國大陸不動產及金融市場風險，適時進行股、債部位之調整。

是以，金管會對我國金融業於中國大陸之暴險，除依據相關法規進行監理外，另亦於中國大陸或國際上發生重大事件時，採取強化管理措施，以管控我國金融業於中國大陸之暴險，相關作為應予肯認。

(三)再查我國金融業於中國大陸之暴險呈逐年下滑之趨勢：

1、我國銀行業於中國大陸暴險概況：

(1) 整體銀行業於中國大陸暴險情形，詳表1：

〈1〉我國銀行業對中國大陸暴險金額由108年底之16,453億元，逐年下降至112年底之9,610億元，5年間暴險金額減少6,843億元。

〈2〉我國銀行業對中國大陸暴險總額占上年度決算後淨值比率由108年底之46.0%，逐年下滑至

112年之22.7%，5年間下滑23.3%。風險仍在法定限額100%之內。

表1 銀行業於中國大陸暴險情形

單位:新臺幣億元

	總額度	上年度決算後淨值	總額度占上年度決算後淨值之百分比
108年底	16,453	35,799	46.0%
109年底	15,088	38,492	39.2%
110年底	13,395	39,886	33.6%
111年底	10,757	41,349	26.0%
112年底	9,610	42,323	22.7%

資料來源：金管會。

(2) 本國銀行近3年對中國大陸之暴險概況：

〈1〉 110年：

《1》 於中國大陸暴險金額前3高之國內銀行：

〔1〕 中國信託商業銀行股份有限公司(下稱中國信託)185,180百萬元。

〔2〕 國泰世華商業銀行股份有限公司(下稱國泰世華)114,499百萬元。

〔3〕 台北富邦商業銀行股份有限公司(下稱台北富邦)111,307百萬元。

《2》 於中國大陸暴險總額占上年度決算後淨值百分比前3高之國內銀行：

〔1〕 中國信託占比：63%。

〔2〕 永豐商業銀行股份有限公司(下稱永豐銀

行)占比：57%。

[3] 玉山商業銀行股份有限公司(下稱玉山銀行)、凱基商業銀行股份有限公司(下稱凱基銀行)占比均為：55%。

〈2〉111年：

《1》於中國大陸暴險金額前3高之國內銀行：

[1] 中國信託170,162百萬元。

[2] 台北富邦93,103百萬元。

[3] 玉山銀行84,247百萬元。

《2》於中國大陸暴險總額占上年度決算後淨值百分比前3高之國內銀行：

[1] 中國信託占比：56%。

[2] 凱基銀行占比：52%。

[3] 永豐銀行占比：49%。

〈3〉112年：

《1》於中國大陸暴險金額前3高之國內銀行：

[1] 中國信託211,972百萬元。

[2] 台北富邦94,081百萬元。

[3] 台新國際商業銀行股份有限公司(下稱台新銀行)66,498百萬元。

《2》於中國大陸暴險總額占上年度決算後淨值百分比前3高之國內銀行：

[1] 中國信託占比：67%。

[2] 凱基銀行占比：49%。

[3] 台新銀行占比：38%。

2、我國保險業於中國大陸暴險概況，詳表2：

(1) 我國保險業對中國大陸暴險金額由109年底之3,411億元逐年下滑至112年底之1,268億元，4年間下滑2,143億元，下滑金額超過6成。

(2) 我國保險業對中國大陸暴險金額占保險業資金

之百分比由109年底之1.18%，逐年下滑至112年之0.40%。

表2 保險業於中國大陸暴險情形

單位：新臺幣億元

年度	大陸暴險金額 (1)	保險業資金(2)	大陸暴險金額占保險業 資金之百分比
			(3)=(1)/(2)
108	2,648	267,837	0.99%
109	3,411	289,163	1.18%
110	2,961	303,585	0.98%
111	1,657	306,408	0.54%
112	1,268	319,312	0.40%

資料來源：金管會。

3、我國證券期貨業於中國大陸暴險概況，詳表3：

- (1) 我國證券期貨業對中國大陸暴險金額由109年底之168.26億元逐年下滑至112年底之129.38億元。
- (2) 我國證券期貨業對中國大陸暴險金額占證券期貨業淨值之百分比由109年底之2.63%，逐年下滑至112年之1.76%。

表3 證券期貨業於中國大陸暴險情形

單位：新臺幣億元

	108年底		109年底		110年底		111年底		112年底	
	事業性投資	自營部位	事業性投資	自營部位	事業性投資	自營部位	事業性投資	自營部位	事業性投資	自營部位
證券商	18.16	106.75	34.00	104.86	32.27	93.81	38.84	75.96	38.84	61.14
期貨商	2.51		2.51		2.51		2.51		2.51	—
投信投顧業	26.89		26.89		26.89	—	26.89	-	26.89	—

	108年底		109年底		110年底		111年底		112年底	
	事業性投資	自營部位	事業性投資	自營部位	事業性投資	自營部位	事業性投資	自營部位	事業性投資	自營部位
小計	47.56	106.75	63.40	104.86	61.67	93.81	68.24	75.96	68.24	61.14
暴險合計	154.31		168.26		155.48		144.2		129.38	
證券期貨業淨值	5,995.40		6,408.04		7,132.72		6,717.75		7,340.61	
暴險占淨值比	2.57%		2.63%		2.18%		2.15%		1.76%	

資料來源：金管會。

是以，我國金融業於中國大陸之暴險成逐年下滑趨勢，然中國大陸因美中經濟競爭尤其是貿易戰等因素，造成產能過剩、房市泡沫和金融槓桿過高等後遺症，經濟遭遇到了自1979年改革開放45年來最大的不景氣⁶，年輕人失業率大增、經濟成長大為趨緩、不少企業破產。仍有部分金融機構對中國大陸之暴險金額及比率雖符合相關規範，惟不跌反升，仍請金管會持續關注中國大陸相關政經情勢發展，以避免因其經濟因素，影響我國金融之穩定，並持續研究中國大陸經濟發展情勢，擬訂相對因應措施。

(四) 綜上，因兩岸特殊關係，金管會對金融業於中國大陸之暴險相較於其他國家訂有較嚴格之管理機制。近年中國大陸因美中貿易等因素，造成產能過剩、房市泡沫和金融槓桿過高等後遺症，經濟遭遇到自1979年改革開放45年來最大的不景氣⁷，我國金融業於中國大陸之暴險亦因其政經環境，呈現逐年下滑趨勢，112年銀行業及保險業於中國大陸之暴險已較108年下滑超過5成。金管會於期間採取相關強化中國大陸暴險管理措施以為因應，應予肯認。然仍有部分金融機構對中國大陸之暴險金額及比率雖符合相關規範，惟不跌反升，仍請金管會持續關注中國大陸相關政經情勢發展，以避免因其政經因素，影響我國金融業之穩定。

⁶ 113年7月13日經濟日報社論／中國大陸經濟盛衰的虛與實。

⁷ 113年7月13日經濟日報社論／中國大陸經濟盛衰的虛與實。

二、中國大陸房地產企業財務狀況明顯不佳。我國金融業對其暴險金額亦逐年下降，雖部分國銀對碧桂園及萬科企業股份有限公司仍有授信，然其還款情形正常，且相關銀行已依金管會要求，提列備抵呆帳比率1.5%以上，該等餘額其占銀行業於中國大陸暴險總額度9,610億元比率未達0.4%，占國銀上年度決算後淨值42,323億元亦僅0.08%，顯示金融業於中國大陸房地產業之暴險情形，尚屬可控範圍。然2024年美國以301條款⁸對中國大陸極具競爭力之電動車、鋰電池、太陽能電池等產品加徵關稅，將對中國大陸產業產生更全面之衝擊，金管會允應持續關注中國大陸之產業發展，並積極督促金融業強化對中國大陸之暴險管理。

(一) 中國大陸是一個高度人治而非法治的社會，對產業發展或政策的制定，常因領導人的喜好甚至一句話而徒然改變，因此對中國大陸的投資風險不僅受市場發展影響，還會受到政治面的影響，房地產業的發展就是最好例子之一。原先房地產扮演帶動中國大陸經濟快速成長的火車頭角色，中共政權採取各項政策鼓勵和支持房地產業的迅速蓬勃發展，但是這些鼓勵政策卻因習近平的一句話而轉向打壓房地產業。此例子顯示投資中國大陸的高風險性。

(二) 查1998年7月3日中國大陸國務院發布《關於進一步深化城鎮住房制度改革加快住房建設的通知》確定了中國大陸住宅政策由福利分房制度⁹變革為城鎮住房市場化、貨幣化、商品化之改革方向。2003年8月12日該院又發布《國務院關於進一步深化城鎮住房制度改

⁸ 美國貿易法第301條，簡稱301條款，該條文係美國政府為平衡進出口貿易的順逆差，透過美國國會立法授權美國總統實施保護措施，以避免國內產業遭受國外競爭壓力影響，其方法包括對進口產品設定高關稅、限定或減少進口配額等經濟政策。

⁹ 中國大陸計畫經濟時代，住房係採福利分房制度，該制度特徵就是「等國家建房，靠組織分房，要單位給房」。城市中的住房全都是政府修建，土地使用變更也需要得到批准。

革加快住房建設的通知》加大城鎮住房制度之改革。中國大陸因住房政策的改革，自2003年起，開始了第一波的房價飆升。2008年全球金融海嘯時漲勢雖有停歇。然為了因應全球金融海嘯的衝擊，中國大陸國務院於2008年11月推動「四萬億投資計畫」，因為貨幣泛濫，造成產能過剩、通貨膨脹、房價飆漲等負面效果¹⁰，2009年後中國大陸房市漲勢更為劇烈。除了2014年成長率略低，2009至2018年商品房平均銷售價格均以5%以上的速度成長，2016與2018年甚至超過10%¹¹。雖2009年開始中國大陸官方即制定一連串房市調控的「打房」措施，包括2009年的「國四條」、2010年推出「國十條」、2011年「新國八條」、2013年再推出「新國五條」，但是只有短期效果，而且該等措施僅為了防止房市過熱，而非真正降低房價¹²。然2016年12月14至16日中國共產黨中央總書記習近平提出「房子是用來住的，不是用來炒的」。依據該等理念，2020年中國共產黨和中國政府，對中國房地產企業債務風險提出的「三條紅線、四檔管理」監管要求。以遏制房地產企業舉債擴張的金融風險。該等市場降溫政策使房企負債和資金鏈問題愈滾愈大，最終引發2021年下半年，多個頭部房企出現的流動性危機和風險事件：

- 1、2016年進入《財星》世界500強，2020年排行第152位¹³之恒大集團，2023年7月公布2021、2022兩年度財報，兩年共虧損8,120億人民幣（約新臺幣3.49

¹⁰ <https://zh.wikipedia.org/zh-tw/%E5%9B%9B%E4%B8%87%E4%BA%BF%E6%8A%95%E8%B5%84%E8%AE%A1%E5%88%92>。

¹¹ 摘自「吳明澤／中國房地產泡沫真要破滅？」之內容。網址：<https://www.cier.edu.tw/news/detail/49225>。

¹² 同註45。

¹³ 摘自「恒大集團」之內容。網址：<https://zh.wikipedia.org/wiki/%E6%81%92%E5%A4%A7%E9%9B%86%E5%9C%98>。

兆)，負債從1.96兆人民幣（近新臺幣8.43兆）升高到2.4376兆人民幣（約新臺幣10.48兆），2024年1月恒大公司被香港高等法院頒布強制清盤¹⁴令。

2、2017至2022年銷售額為中國大陸乃至全球房企之首位，高峰期年均銷售額在7,000億人民幣以上，被網民稱為「宇宙第一房企」¹⁵之碧桂園，2023年8月6日因未能如期支付兩筆債券共2,250萬美元的利息，出現債務違約問題。同時亦公布高達489億人民幣（約新臺幣2,150億）虧損，虧損規模高達1/4個股本，未償還的國際債券和貸款的負債總額達人民幣1.36兆元（約新臺幣6.05兆元），該公司在中國發行的11檔，規模約160億人民幣之債券於8月14日停牌，債券殖利率衝上300%，價格僅剩面額5%至6%。違約前，穆迪國際信評機構(Moody's CreditView，下稱穆迪信評)已將碧桂園信用評等從Ba3降至B1，屬於非投資等級債券；違約危機爆發後，信用評等更進一步降至Caa1¹⁶。該公司又無法遵守香港交易及結算所有限公司(下稱港交所)上市規則規定發布2023年財報份於2024年4月2日暫停交易。

3、具有國企背景之萬科企業股份有限公司(下稱萬科公司)，國際信評機構穆迪信評在113年3月中以該

¹⁴清盤（英語：Liquidation）是一種法律程序，公司的生產運作停止，所有資產（包括生財工具的機械、工廠、辦公室、物業以及所持有的專利、債權和有價證券等），在短期內出售，變回現金，按先後次序償還（分派給）未付的債項，之後按法律程序，宣佈公司解散的一連串過程。

¹⁵ 摘自「碧桂園」之內容。網址：<https://zh.wikipedia.org/zh-tw/%E7%A2%A7%E6%A1%82%E5%9C%92>。

¹⁶ 摘自「碧桂園爆財務危機，中國房地產還好嗎？」之內容。網址：<https://www.taroadvisors.com/articles/2023-08-23-%E7%A2%A7%E6%A1%82%E5%9C%92%E7%88%86%E8%B2%A1%E5%8B%99%E5%8D%B1%E6%A9%9F-%E4%B8%AD%E5%9C%8B%E6%88%BF%E5%9C%B0%E7%94%A2%E9%82%84%E5%A5%BD%E5%97%8E%EF%BC%9F>

集團的流動性與資金取得疑慮為由，將其評等從投資級降至垃圾級，而且還有進一步調降的可能。

上開資料顯示，中國大陸房地產企業財務狀況明顯不佳。

(三)再查，109至112年起我國金融機構對中國大陸房地產業暴險呈逐年下滑趨勢，詳表4。金管會就我國金融業對中國大陸房地產業之暴險管理作為：

1、銀行業：

(1) 金管會請存保公司監控國銀之中國大陸暴險及當地分子行之財業務狀況及資產品質，如國銀不良授信戶(已列報其他有欠正常放款或逾期放款者)，或有投資其商品，為發生財務危機之地產商，該會已掌握國銀對其暴險金額。

(2) 截至112年8月底，國銀對中國大陸房地產業授信暴險40.25億元，授信對象為萬科與碧桂園，目前還款情形均為正常，相關銀行並已依該會要求，提列備抵呆帳比率均為1.5%以上，且無投資暴險。

(3) 112年底，我國銀行業對中國大陸房地產業暴險情形，詳表5。

2、保險業：

(1) 我國保險業及其參股投資大陸保險公司均未投資碧桂園、恒大集團有價證券。截至112年底，我國保險業持有中國大陸不動產6.93億元，占保險業整體可運用資金31兆9,312億元比率0.0022%

(2) 112年底，我國保險業對中國大陸房地產業暴險情形，詳表6。

3、證券期貨業：

(1) 截至112年8月底止，證券自營部位對於中國大陸地產業之投資金額為6,752萬元，其中並未對發

生財務危機之地產業進行投資。

(2) 112年底，我國證券期貨業對中國大陸房地產業暴險情形：

- 〈1〉證券投資業無暴險金額。
- 〈2〉投信基金對中國大陸房地產暴險情形，詳表7。
- 〈3〉112年國人投資中國大陸地產業庫存資料，詳表8。

表4 金融業對中國大陸房地產業暴險情形表

單位：新臺幣億元

	銀行業	保險業	證券期貨業
109	無資料	60.16	無資料。
110	46.65	28.42	證券商自營部位暴險2.48億元；投信基金暴險部位：342.96億元。
111	37.48	22.94	證券商自營部位暴險0.12億元；投信基金投資大陸房產企業暴險金額：141.06億元。
112	36.37	6.93	證券商自營部位暴險0億元；投信基金投資大陸房產企業暴險金額：36.58億元。

註：上述金額係對中國大陸所有房地產業暴險情形。

資料來源：金管會。

表5 112年底國銀對中國大陸房地產業暴險情形表

單位：新臺幣億元

序號	房地產企業	投資金額
1	萬科	33.60
2	碧桂園	2.77
3	其他(恒大、融創中國、綠地控股、保力發展...等30家)	0
	總計	36.37

註：上述均屬授信暴險，目前還款情形均為正常，相關銀行並已依金管會要求，提列備抵呆帳比率均為1.5%以上。

資料來源：金管會。

表6 112年底保險業對中國大陸房地產業暴險情形表

單位：新臺幣億元

序號	房地產企業	投資金額
1	中國海外發展投資公司	3.46
2	華潤置地	1.76
3	保利發展	1.07
4	招商局蛇口工業區控股公司	0.41
5	龍湖地產	0.14
6	中國金茂	0.09
7	其他	0
	總計	6.93

註：占保險業資金 31 兆 9,312 億元比率 0.0022%。

資料來源：金管會。

表7 投信基金對中國大陸房地產暴險情形表

單位：新臺幣億元

序號	房產企業	投資金額	占整體基金投資大陸房產企業 暴險金額36.58億元之占比
1	越秀地產	7.71	21.08%
2	萬科地產	5.63	15.40%
3	碧桂園	0.65	1.78%
4	龍湖集團	2.95	8.07%
5	華潤置地	2.38	6.49%

資料來源：金管會。

表8 國人對中國大陸房地產暴險情形

單位：新臺幣億元

房產企業	投資金額	占整體複委託投資大陸房產 企業金額7.02億元之占比
碧桂園	2.15	30.56%
萬科地產	0.89	12.67%
中國恒大	0.55	7.82%
融創中國	0.52	7.47%
中國海外發展	0.37	5.31%
深圳控股	0.22	3.07%
中國華融	0.17	2.48%
春泉產業	0.17	2.44%

房產企業	投資金額	占整體複委託投資大陸房產企業金額7.02億元之占比
龍湖集團	0.13	1.86%
世茂	0.11	1.60%
其他（共112家房產）	1.73	24.72%

資金來源：金管會。

我國金融業對中國大陸房地產業之暴險金額逐年下降，其中以銀行業對萬科公司之授信金額33.6億元較大，然該公司有國企背景，目前還款情形正常，相關銀行並已依金管會要求，提列備抵呆帳比率1.5%以上，且占銀行業於中國大陸暴險總額度9,610億元之比率未達0.4%，占上年度決算後淨值42,323億元亦僅0.08%，顯示金融業於中國大陸房地產業之暴險情形，尚屬可控範圍。

(四)美國政府於2018年對中國大陸約3,000億美元商品徵收關稅，引發美中貿易戰起，美國陸續針對中國大陸之商品及廠商發出禁令。然2024年5月22日美國貿易代表署（Office of the United States Trade Representative，下稱USTR）就對中國大陸加徵301關稅發佈公告稱，美國將對來自中國的電動車及鋰離子電動車電池、鋰離子非電動車電池、電池零件、太陽能電池、醫療產品等等戰略領域的產品加徵25%到100%的關稅，因本次加徵關稅涉及近年來在中國大陸出口商品中表現極為突出的電動車、鋰電池、太陽能電池等產品，加徵關稅將對中國大陸相關產業產生極大衝擊，更甚是引發其他國家對其進行調查後，同樣採取加徵關稅措施，如2024年6月12日歐盟宣布對中國進口電動車加徵最高38%關稅，反制其過度補貼政策。顯示，美中貿易戰及地緣政治複雜化後，全球化不再是各國追求的方向，產業分工出現重大變化。

全球供應鏈重組，廠商陸續轉往越南、印尼、馬來西亞、泰國、印度和墨西哥等地布局。使中國大陸外國人投資大幅下滑。2024年美國再以301條款對中國大陸極具競爭力之產品加徵關稅，對中國大陸之衝擊更為全面。雖我國金融業對中國大陸之暴險逐年下滑，然如前所述，中國大陸產業將面臨更全面之衝擊，金管會允應持續關注中國大陸之產業發展，並積極督促金融業強化對中國大陸之暴險管理。

(五) 綜上，中國大陸房地產企業財務狀況明顯不佳。我國金融業對其暴險金額亦逐年下降，雖部分國銀對碧桂園及萬科仍有授信，然其還款情形正常，且相關銀行已依金管會要求，提列備抵呆帳比率1.5%以上，該等餘額其占銀行業於中國大陸暴險總額度9,610億元比率未達0.4%，占國銀上年度決算後淨值42,323億元亦僅0.08%，顯示金融業於中國大陸房地產業之暴險情形，尚屬可控範圍。然2024年美國以301條款¹⁷對中國大陸極具競爭力之電動車、鋰電池、太陽能電池等產品加徵關稅，將對中國大陸產業產生更全面之衝擊，金管會允應持續關注中國大陸之產業發展，並積極督促金融業強化對中國大陸之暴險管理。

三、香港是全球最大的離岸人民幣結算中心，占全球人民幣支付交易約70%。香港也是中國大陸企業重要的離岸集資中心。截至2021年底，在香港上市的中國大陸企業有1,455家，其中包括H股、紅籌股及民營企業，總市值約為4.3兆美元，占市場總值的79%¹⁸。故中國大陸企業營運良窳連動香港經濟甚深。我國金融業於香港之暴險金

¹⁷ 美國貿易法第301條，簡稱301條款，該條文係美國政府為平衡進出口貿易的順逆差，透過美國國會立法授權美國總統實施保護措施，以避免國內產業遭受國外競爭壓力影響，其方法包括對進口產品設定高關稅、限定或減少進口配額等經濟政策。

¹⁸ 經濟部投資促進司編印「香港投資環境簡介」。

額，除銀行業稍低於中國大陸之暴險金額外，保險業及證券期貨業其暴險金額均高於中國大陸，然因中國大陸對香港地區管理日漸緊密，造成香港金融重鎮逐漸褪色。為有效管控我國金融業於香港地區之暴險，金管會允應持續關注中國大陸官方及企業對香港地區政經環境之影響，密切注意國銀香港分支機構營運情形，並積極督促國內金融業者強化香港地區之風險控管措施。

(一)按政府對於我國金融業於香港地區之管理係依據香港澳門關係條例、臺灣地區銀行在香港澳門設立分支機構子公司許可辦法、臺灣地區保險機構在香港澳門設立分支機構子公司許可辦法、臺灣地區證券及期貨機構在香港澳門設立分支機構子公司許可辦法等規範進行管理。對其暴險則採取金融機構於其他國家之相同方式管理，是以，我國金融業於香港地區之暴險管理與於中國大陸之方式不同，於中國大陸係採更嚴格之管理方式。

(二)查108至112年起我國金融機構對香港暴險呈逐年下滑趨勢：

1、銀行業，詳表9：

(1)我國銀行業對香港地區暴險金額由108年底之7,681億元略升至112年底之7,822億元，然109至111年底則呈逐年下滑趨勢。

(2)我國銀行業對香港地區暴險總額占上年度決算後淨值比率由108年底之21.46%，下滑至112年之18.48%，其中109至111年亦呈逐年下滑之趨勢。

2、保險業，詳表10：

(1)我國保險業對香港地區暴險金額由108年底之1,901億元下滑至112年底之1,472億元，其中110年起暴險金額由1,335億元，逐年上升至112年之1,472億元。

(2) 我國保險業對香港地區暴險金額占保險業資金之百分比由109年底之0.71%，下滑至112年之0.46。

3、證券期貨業，詳表11：

(1) 我國證券期貨業對香港地區暴險金額由108年底之814.94億元逐年下滑至112年底之532.5億元。

(2) 我國證券期貨業對香港地區暴險金額占證券期貨業淨值之百分比由108年底之13.59%，逐年下滑至112年之7.25%。

表9 銀行業於香港地區暴險情形

單位：新臺幣億元

	總額度	上年度決算後淨值	總額度占上年度決算後淨值之百分比
108年底	7,681	35,799	21.46%
109年底	8,446	38,492	21.94%
110年底	8,139	39,886	20.41%
111年底	7,448	41,349	18.01%
112年底	7,822	42,323	18.48%

資料來源：金管會。

表10 保險業於中國大陸及香港地區暴險情形

單位：新臺幣億元

年度	大陸暴險金額(1)	香港暴險金額(2)	保險業資金(3)	大陸暴險金額占保險業資金之百分比	香港暴險金額占保險業資金之百分比
				(4)=(1)/(3)	(5)=(2)/(3)
108	2,648	1,901	267,837	0.99%	0.71%
109	3,411	1,480	289,163	1.18%	0.51%
110	2,961	1,335	303,585	0.98%	0.44%
111	1,657	1,454	306,408	0.54%	0.47%
112	1,268	1,472	319,312	0.40%	0.46%

資料來源：金管會。

表11 證券期貨業於香港暴險情形

單位：新臺幣億元

	108年底		109年底		110年底		111年底		112年底	
	事業性投資	自營部位	事業性投資	自營部位	事業性投資	自營部位	事業性投資	自營部位	事業性投資	自營部位
證券商	477.43	317.47	472.28	277.63	468.11	107.78	468.11	64.74	460.38	49.11
期貨商	19.33		19.33		19.33		19.20		19.20	—
投信投顧業	0.71		2.08		3.01		3.01		3.81	—
小計	497.47	317.47	493.69	277.63	490.45	107.78	490.32	64.74	483.39	49.11
暴險合計	814.94		771.32		598.23		555.06		532.5	
證券期貨業淨值	5,995.40		6,408.04		7,132.72		6,717.75		7,340.61	
暴險占淨值比	13.59%		12.04%		8.39%		8.26%		7.25%	

資料來源：金管會。

顯示，我國金融業於香港地區之暴險雖呈下滑趨勢，然下滑情勢相較中國大陸和緩許多。

(三)香港地區截至2022年6月底，以市值計算，香港是亞洲第四大及全球第7大證券市場。同期，共有2,238家公司在港交所上市，總市值約50,000億美元。2020年6月，中國人民銀行、香港金融管理局及澳門金融管理局宣布在大灣區開展雙向跨境理財通業務試點(理財通)，讓包括香港、澳門和廣東省內九市居民可在大灣區跨境投資區內銀行銷售的理財產品。與此同時，香港是全球離岸人民幣業務樞紐，根據環球銀行金融電訊協會(SWIFT)的資料，2022年，香港是全球最大的離岸人民幣結算中心，占全球人民幣支付交易約70%。香港也是中國大陸企業重要的離岸集資中心。截至2021年底，在香港上市的中國大陸企業有1,455家，其中包括H股、紅籌股及民營企業，總市值約為4.3兆美元，占市場總值的79%，而2022年共有75家中國大陸企業在香港上市¹⁹。顯見，中國大陸企業營運良窳連動香港經濟甚深。然因中國大陸對香港之管理日漸緊密，造成香港金融重鎮逐漸褪色，部分國際組織統計資料已將香港併入中國大陸。雖金管會稱兩地法規之暴險限額、投資條件或暴險部位公開揭露之規範不同，且其後臺事務多在臺灣處理，爰倘若香

¹⁹ 經濟部投資促進司編印「香港投資環境簡介」。

港政經情勢發生變動，短期對國銀在港營運應不至有重大影響。惟該會亦稱臺商常以香港作為資金調度中心，且為國銀香港分支機構之主要客源，倘香港之國際金融中心地位動搖，將影響臺商相關財務規劃。為有效管控我國金融業於香港地區之暴險，金管會允應持續關注中國大陸官方及企業對香港地區政經環境之影響，密切注意國銀香港分支機構營運情形，並積極督促金融業者強化香港地區之風險控管措施。

(四) 綜上，香港是全球最大的離岸人民幣結算中心，占全球人民幣支付交易約70%。香港也是中國大陸企業重要的離岸集資中心。截至2021年底，在香港上市的中國大陸企業有1,455家，其中包括H股、紅籌股及民營企業，總市值約為4.3兆美元，占市場總值的79%²⁰。故中國大陸企業營運良窳連動香港經濟甚深。我國金融業於香港之暴險金額，除銀行業稍低於中國大陸之暴險金額外，保險業及證券期貨業其暴險金額均高於中國大陸，然因中國大陸對香港地區管理日漸緊密，造成香港金融重鎮逐漸褪色。為有效管控我國金融業於香港地區之暴險，金管會允應持續關注中國大陸官方及企業對香港地區政經環境之影響，密切注意國銀香港分支機構營運情形，並積極督促國內金融業者強化香港地區之風險控管措施。

²⁰ 經濟部投資促進司編印「香港投資環境簡介」。

參、處理辦法：

- 一、抄調查意見，函請金融監督管理委員會研處見復。
- 二、調查報告之案由、調查意見及處理辦法上網公布。

調查委員：林文程

賴振昌

施錦芳

中 華 民 國 1 1 3 年 8 月 7 日

案名：中國大陸金融暴險案。

關鍵字：金融業暴險、三道紅線、碧桂園、恒大公司。