



105 年度自提研究計畫

我國參與中亞金融市場發展前景之研究

補助單位：中華民國銀行商業同業公會全國聯合會

計畫主持人：盧陽正

共同主持人：王嘉緯

協同主持人：盧淑惠、賴威仁

研究員：吳佩珊、鄭人之

研究助理：李宛蓁

中華民國 105 年 11 月

財團法人台灣金融研訓院自提研究計畫

我國參與中亞金融市場發展前景之研究

補助單位：中華民國銀行商業同業公會全國聯合會

本報告內容純係研究團隊之觀點，

不應引申為補助單位中華民國銀行商業同業公會全國聯合會之意見。

計畫主持人：盧陽正

共同主持人：王嘉緯

協同主持人：盧淑惠、賴威仁

研究員：吳佩珊、鄭人之

研究助理：李宛蓁

中華民國 105 年 11 月

摘要

有鑑於台灣銀行業近年來海外業務獲利占比略有下降，亟需開發其他國外市場以強化獲利能力。因此，除了配合政府「新南向政策」進行東南亞及南亞市場研究外，本院也就中亞五國，包含哈薩克、吉爾吉斯、塔吉克、土庫曼及烏茲別克進行經濟及金融市場研究，藉以提供國內金融、銀行業者在當地市場之潛在商機與可能風險，作為研擬佈局策略與發展業務可行性評估之參考。

從人口與經濟規模來看，中亞五國目前約與菲律賓相當，但中亞五國卻擁有廣大的土地面積及天然資源，再加上未來人口增長的潛在紅利，長期而言中亞地區的確為值得深入了解、開發的區域。然而，中亞地區過去長期為蘇聯統治，銀行業多半僅為推動政策投資的工具，經過 20 年以上的努力，銀行已逐漸擺脫協助政策發展的主要目的，轉而朝向發展民生經濟為主，並積極參與個人金融及支付金融的發展。

再從個別國家的角度來看，目前金融業務以哈薩克與吉爾吉斯較為開放，國民平均所得則以哈薩克、土庫曼及烏茲別克較高，且這三國由於地勢較為平坦，有利於天然資源的開發。土庫曼由於倚重國內豐富的油氣資源，雖然國民平均所得較高，但在金融及其他各項領域則顯得較為封閉。吉爾吉斯和塔吉克位於中亞山區，土地較為崎嶇，雖擁有各種金屬礦藏及煤等天然資源，並擁有豐富的水電資源，可惜多數天然礦藏及資源仍尚未開發，目前國民平均所得仍遠落後於其他三國。

中國大陸在「一帶一路」的政策導向下，與中亞國家合作相當密切，除了成立亞洲基礎設施投資銀行積極參與中亞基礎建設外，更透過上海合作組織與中亞國家從事經貿與金融領域合作，並從事籌組開發基金與開發銀行等計畫。台灣目前直接切入參與「一帶一路」相關基礎建設案件，可能遇有較大阻力，但仍可透過了解當地經濟、民生狀況，透過雙邊貿易等方式，出口當地需求的各種商品及物資至當地，甚至透過組建企業團隊等方式，逐漸打開當地市場，待需求提升後，再協助我國企業前往當地投資、設廠，而彼時方能具備逐漸至當地發展金融業務之充分利基。

目 錄

第壹章 緒論.....	1
第一節 研究背景.....	1
第二節 研究目的.....	3
第三節 相關研究與文獻探討.....	3
第貳章 哈薩克經濟綜合分析與金融市場前景評估.....	10
第一節 基本環境.....	10
第二節 總體經濟及貿易現況.....	13
第三節 金融市場概況及前景.....	38
第四節 主要投資法令及稅務規範.....	46
第參章 吉爾吉斯經濟綜合分析與金融市場前景評估.....	53
第一節 基本環境.....	53
第二節 總體經濟及貿易現況.....	55
第三節 金融市場概況及前景.....	78
第四節 主要投資法令及稅務規範.....	85
第肆章 塔吉克經濟綜合分析與金融市場前景評估.....	90
第一節 基本環境.....	90
第二節 總體經濟及貿易現況.....	94
第三節 金融市場概況及前景.....	119
第四節 主要投資法令及稅務規範.....	123
第伍章 烏茲別克經濟綜合分析與金融市場前景評估.....	128
第一節 基本環境.....	128
第二節 總體經濟及貿易現況.....	132
第三節 金融市場概況及前景.....	154
第四節 主要投資法令及稅務規範.....	158
第陸章 土庫曼經濟綜合分析與金融市場前景評估.....	165
第一節 基本環境.....	165
第二節 總體經濟及貿易現況.....	169
第三節 金融市場概況及前景.....	188
第四節 主要投資法令及稅務規範.....	192
第柒章 中亞五國金融環境綜合分析.....	197
第一節 一帶一路下中亞五國之商機及建設.....	197
第二節 台資銀行掌握中亞商機之策略.....	202
第三節 台資銀行開發中亞金融市場之綜合分析.....	207
第捌章 結論與建議.....	212
第一節 結論.....	212
第二節 建議.....	216
參考文獻與資料.....	219
附錄一 期中審查會議記錄.....	221
附錄二 訪談紀錄.....	221

表目錄

【表 1-1-1】本國銀行稅後淨利統計.....	1
【表 1-3-1】中亞五國天然資源蘊含統計.....	7
【表 2-1-1】哈薩克重要礦產全球存量排名.....	11
【表 2-2-1】哈薩克國內平均存放款利率.....	24
【表 2-2-2】哈薩克商品出口前十大國家.....	28
【表 2-2-3】哈薩克商品進口前十大國家.....	29
【表 2-2-4】哈薩克商品出口前十大項目.....	30
【表 2-2-5】哈薩克商品進口前十大項目.....	31
【表 2-2-6】2016 年哈薩克經商環境調查排名.....	33
【表 2-2-7】2016 年哈薩克世界競爭力調查排名.....	34
【表 2-2-8】哈薩克與主要國家之關係.....	35
【表 2-2-9】台灣對哈薩克進出口主要項目.....	37
【表 2-3-1】中亞五國市場發展表現評比.....	38
【表 2-3-2】哈薩克金融市場發展細項指標評比.....	39
【表 2-3-3】哈薩克金融市場概況.....	41
【表 2-4-1】哈薩克主要金融法規.....	46
【表 2-4-2】哈薩克稅制概要.....	47
【表 2-4-3】外國投資者在哈薩克當地註冊企業的基本條件和程序.....	49
【表 2-4-4】外國投資者在哈薩克註冊分公司或代表處的基本條件和程序.....	50
【表 2-4-5】外國投資者在哈薩克開展併購活動須經審批的業務領域.....	51
【表 3-2-1】吉爾吉斯前十大進出口國家及比重.....	69
【表 3-2-2】吉爾吉斯商品出口前十大項目.....	70
【表 3-2-3】吉爾吉斯商品進口前十大項目.....	70
【表 3-2-4】2016 年吉爾吉斯經商環境調查排名.....	72
【表 3-2-5】2016 年吉爾吉斯世界競爭力調查排名.....	73
【表 3-2-6】吉爾吉斯與主要國家之關係.....	74
【表 3-2-7】台灣對吉爾吉斯進出口主要項目.....	77
【表 3-3-1】中亞五國市場發展表現評比.....	78
【表 3-3-2】吉爾吉斯金融市場發展細項指標評比.....	78
【表 3-3-3】吉爾吉斯金融市場概況.....	81
【表 3-3-4】歐亞聯盟各國簽屬與加入日期.....	84
【表 3-4-1】吉爾吉斯主要金融法規.....	85
【表 3-4-2】吉爾吉斯稅制概要.....	86
【表 4-2-1】塔吉克商品出口前十大國家.....	110
【表 4-2-2】塔吉克商品進口前十大國家.....	111
【表 4-2-3】塔吉克商品出口前十大項目.....	111
【表 4-2-4】塔吉克商品進口前十大項目.....	112
【表 4-2-5】2016 年塔吉克經商環境調查排名.....	114
【表 4-2-6】2016 年塔吉克世界競爭力調查排名.....	114
【表 4-2-7】塔吉克與主要國家之關係.....	116

【表 4-2-8】台灣對塔吉克進出口主要項目	118
【表 4-3-1】中亞五國市場發展表現評比	119
【表 4-3-2】塔吉克金融市場發展細項指標評比.....	120
【表 4-3-3】塔吉克金融市場概況.....	121
【表 4-4-1】塔吉克主要金融法規.....	123
【表 4-4-2】塔吉克稅制概要	124
【表 5-2-1】烏茲別克商品出口前十大國家	146
【表 5-2-2】烏茲別克商品進口前十大國家	146
【表 5-2-3】烏茲別克商品出口前十大項目	147
【表 5-2-4】烏茲別克商品進口前十大項目	147
【表 5-2-5】2016 年烏茲別克經商環境調查排名.....	149
【表 5-2-6】烏茲別克與主要國家之關係	151
【表 5-2-7】台灣對烏茲別克進出口主要項目.....	152
【表 5-3-1】中亞五國市場發展表現評比	155
【表 5-3-2】烏茲別克金融市場概況.....	157
【表 5-4-1】烏茲別克主要金融法規.....	159
【表 5-4-2】烏茲別克稅制概要.....	160
【表 6-2-1】土庫曼商品出口前十大國家	182
【表 6-2-2】土庫曼商品進口前十大國家	182
【表 6-2-3】土庫曼商品出口前十大項目	183
【表 6-2-4】土庫曼商品進口前十大項目	184
【表 6-2-5】土庫曼與主要國家之關係	186
【表 6-2-6】台灣對土庫曼進出口主要項目	188
【表 6-3-1】中亞五國市場發展表現評比	189
【表 6-4-1】土庫曼主要金融法規.....	192
【表 6-4-2】土庫曼稅制概要	193
【表 7-1-1】中國大陸對中亞五國進出口貿易金額統計	198
【表 7-1-2】台灣對中亞五國進出口貿易金額統計.....	200
【表 8-1-1】中亞各國基本資料.....	212

圖目錄

【圖 1-1-1】本國銀行稅前盈餘來源比重	2
【圖 1-1-2】中亞五國與台灣之地理位置	3
【圖 2-1-1】哈薩克地圖	10
【圖 2-2-1】哈薩克國內生產毛額 (GDP)	14
【圖 2-2-2】2014 年哈薩克各產業產值占 GDP 之比重	15
【圖 2-2-3】哈薩克經濟成長率與人均 GDP	16
【圖 2-2-4】哈薩克通貨膨脹率	17
【圖 2-2-5】哈薩克失業率與勞動參與率	18
【圖 2-2-6】哈薩克財政收支狀況	19
【圖 2-2-7】哈薩克政府總負債	20
【圖 2-2-8】哈薩克外債與其占 GDP 之比重	21
【圖 2-2-9】哈薩克外匯存底與其可支付進口月數	21
【圖 2-2-10】哈薩克坦吉對美元匯率走勢圖	23
【圖 2-2-11】哈薩克坦吉再融資利率	24
【圖 2-2-12】哈薩克三級產業結構	25
【圖 2-2-13】哈薩克貿易統計	27
【圖 2-2-14】哈薩克進出口成長與貿易收支	28
【圖 2-2-15】哈薩克外商淨直接投資與其占 GDP 之比重	32
【圖 2-2-16】影響企業在哈薩克經營之因素	34
【圖 2-2-17】台灣與哈薩克貿易統計	36
【圖 2-3-1】哈薩克金融體系簡圖	40
【圖 3-1-1】吉爾吉斯地圖	53
【圖 3-2-3】吉爾吉斯經濟成長率與人均 GDP	58
【圖 3-2-4】吉爾吉斯通貨膨脹率	59
【圖 3-2-5】吉爾吉斯失業率與勞動參與率	60
【圖 3-2-6】吉爾吉斯財政收支狀況	61
【圖 3-2-7】吉爾吉斯政府總負債	61
【圖 3-2-8】吉爾吉斯外債與其占 GDP 之比重	62
【圖 3-2-9】吉爾吉斯外匯存底與其可支付進口月數	63
【圖 3-2-10】吉爾吉斯索姆(KGS)對美元匯率走勢圖	64
【圖 3-2-11】吉爾吉斯基準利率	65
【圖 3-2-12】吉爾吉斯存放款利率	65
【圖 3-2-13】吉爾吉斯三級產業結構	66
【圖 3-2-14】吉爾吉斯貿易統計	68
【圖 3-2-15】吉爾吉斯進出口成長與貿易收支	68
【圖 3-2-16】吉爾吉斯外商淨直接投資與其占 GDP 之比重	72
【圖 3-2-17】影響企業在吉爾吉斯經營之因素	74
【圖 3-2-18】台灣與吉爾吉斯貿易統計	76
【圖 3-2-19】台灣與吉爾吉斯進出口貿易統計	76
【圖 3-3-1】吉爾吉斯金融體系簡圖	80

【圖 3-3-2】吉爾吉斯銀行業資產分布對象別.....	82
【圖 3-3-3】吉爾吉斯銀行業放款組合產業分布.....	83
【圖 4-1-1】塔吉克地圖.....	90
【圖 4-2-1】塔吉克國內生產毛額(GDP).....	96
【圖 4-2-2】2014 年各產業產值占 GDP 之比重.....	97
【圖 4-2-3】塔吉克經濟成長率與人均 GDP.....	97
【圖 4-2-4】塔吉克通貨膨脹率.....	98
【圖 4-2-5】塔吉克失業率及勞動參與率.....	99
【圖 4-2-6】塔吉克財政收支狀況.....	100
【圖 4-2-7】塔吉克政府總負債.....	100
【圖 4-2-8】塔吉克外債及其占 GDP 比重.....	101
【圖 4-2-9】塔吉克外匯存底及其可支付進口月數.....	102
【圖 4-2-10】塔吉克索莫尼(TJS)對美元及盧布月平均匯率走勢圖.....	103
【圖 4-2-11】塔吉克再融資利率及銀行拆款利率.....	104
【圖 4-2-12】塔吉克存放款利率.....	105
【圖 4-2-13】塔吉克產業結構.....	108
【圖 4-2-14】塔吉克貿易統計.....	109
【圖 4-2-15】塔吉克進出口成長及貿易收支.....	110
【圖 4-2-16】塔吉克外商淨直接投資及其占 GDP 比重.....	113
【圖 4-2-17】影響企業在塔吉克經營之因素.....	115
【圖 4-2-18】台灣與塔吉克貿易統計.....	117
【圖 4-2-19】台灣與塔吉克進出口貿易統計.....	118
【圖 4-3-1】塔吉克金融體系簡圖.....	120
【圖 5-1-1】烏茲別克地圖.....	128
【圖 5-2-1】烏茲別克各產業產值佔 GDP 之比重.....	135
【圖 5-2-2】烏茲別克國內生產毛額(GDP).....	135
【圖 5-2-3】烏茲別克經濟成長率與人均 GDP.....	136
【圖 5-2-4】烏茲別克通貨膨脹率.....	137
【圖 5-2-5】烏茲別克失業率及勞動參與率.....	138
【圖 5-2-6】烏茲別克財政收支狀況.....	139
【圖 5-2-7】烏茲別克政府總負債.....	139
【圖 5-2-8】烏茲別克外債及其占 GDP 比重.....	140
【圖 5-2-9】烏茲別克索姆(UZS)對美元匯率走勢圖.....	141
【圖 5-2-10】烏茲別克再融資利率.....	142
【圖 5-2-11】烏茲別克產業結構.....	144
【圖 5-2-12】烏茲別克貿易統計.....	145
【圖 5-2-13】烏茲別克進出口成長及貿易收支.....	145
【圖 5-2-14】烏茲別克外商淨直接投資及其占 GDP 比重.....	150
【圖 5-2-15】台灣與烏茲別克貿易統計.....	153
【圖 5-2-16】台灣與烏茲別克進出口貿易統計.....	154
【圖 5-3-1】烏茲別克金融體系簡圖.....	155
【圖 6-1-1】土庫曼地圖.....	165

【圖 6-2-1】土庫曼各產業產值佔 GDP 之比重	171
【圖 6-2-2】土庫曼國內生產毛額(GDP)	171
【圖 6-2-3】土庫曼經濟成長率與人均 GDP	172
【圖 6-2-4】土庫曼通貨膨脹率	173
【圖 6-2-5】土庫曼失業率及勞動參與率	174
【圖 6-2-6】土庫曼財政收支狀況	175
【圖 6-2-7】土庫曼政府總負債	175
【圖 6-2-8】土庫曼外債及其占 GDP 比重	176
【圖 6-2-9】土庫曼馬納特(TMT)對美元匯率走勢圖	177
【圖 6-2-10】土庫曼產業結構	179
【圖 6-2-11】土庫曼貿易統計	180
【圖 6-2-12】土庫曼進出口成長及貿易收支	181
【圖 6-2-13】2014 年土庫曼出口結構	181
【圖 6-2-14】土庫曼外商淨直接投資及其占 GDP 比重	185
【圖 6-2-15】台灣與土庫曼貿易統計	187
【圖 6-2-16】台灣與土庫曼進出口貿易統計	187
【圖 6-3-1】土庫曼金融體系簡圖	190
【圖 7-2-1】近年中亞各國 GDP 規模	202
【圖 7-2-2】新疆進出口貿易額	204
【圖 7-3-1】台灣近期國際收支平衡表金融帳餘額(資產)	208
【圖 7-3-2】俄羅斯通膨年增率(% ,YoY)	211

第壹章 緒論

本章將就研究背景、目的及相關研究內容進行介紹，說明本次研究之中亞國家現況與研究範圍。

第一節 研究背景

近年來台灣金融環境面臨過度競爭與利潤空間不足等困境，衝擊國內銀行獲利表現。2015 年來，隨著主要國家祭出寬鬆貨幣政策，我國央行也多次降息因應，壓縮銀行業獲利空間，根據中央銀行金融統計月報，2015 年底台灣銀行業淨利差空間平均僅有 1.44%，整體銀行業資產報酬率(ROA)由 2014 年底的 0.77%進一步下降至 2015 年底的 0.73%、淨值報酬率(ROE)則由 2014 年底的 11.62%下降至 10.65%，金融中介產值占 GDP 比重亦從 2001 年的 5.93%下降至 2014 年的 4.23%，顯示銀行業在台灣發展面臨挑戰。為此我國銀行業者積極尋求向外發展之機會。

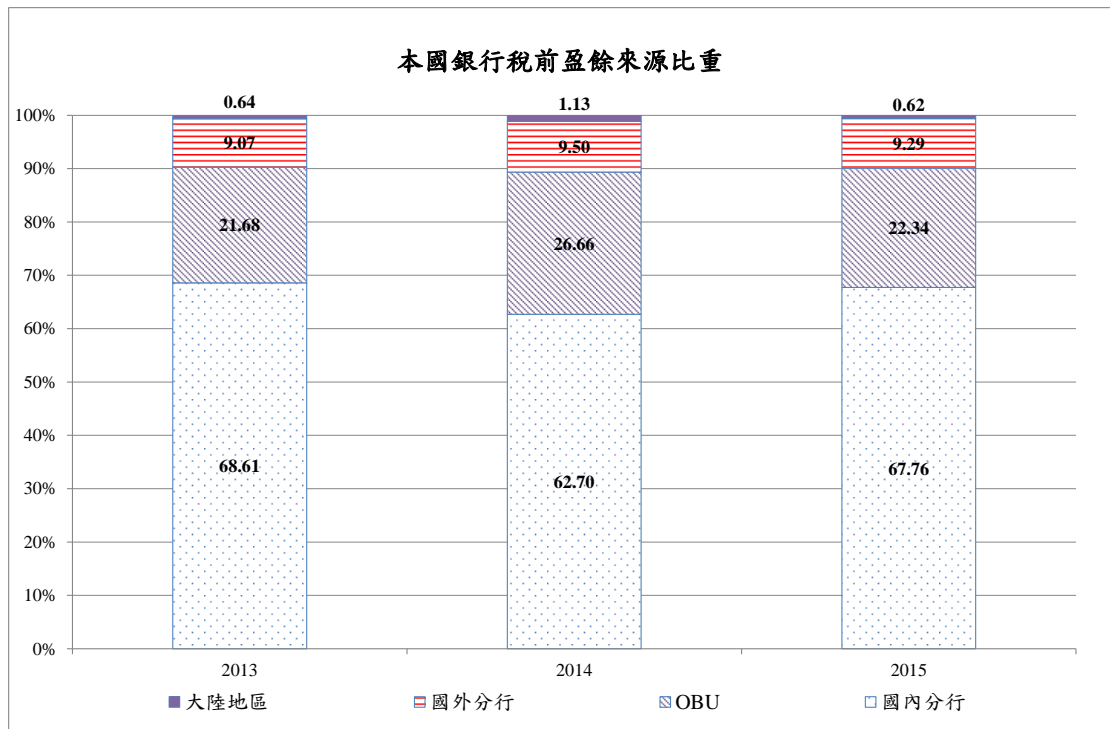
根據中央銀行統計，2015 年國銀分行、子行加上國際金融業務分行(OBU)的海外分支據點稅後淨利為新台幣 976 億元，占整體獲利比重為 35%，由於中國大陸經濟成長放緩，導致海外收入減少，因此較 2014 年衰退約 15%，但從本國銀行稅前盈餘來源比重來看，國外分行占整體比重已從 2013 年的 9.09%上升至 2015 年的 9.29%。由此可知，海外佈局仍是國銀成長的重要動力，如表 1-1-1 及圖 1-1-1 所示。

【表 1-1-1】本國銀行稅後淨利統計

單位：百萬元新台幣

	2015 年	2014 年	2015 年成長率
本國銀行總計	279,968	280,558	-0.21%
國際金融業務分行及國外分支機構	97,634	114,629	-14.83%
國內業務	182,334	165,929	9.87%
海外業務稅後淨利占全部比重	34.87%	40.86%	-
國內業務稅後淨利占全部比重	65.12%	59.14%	-

資料來源：中央銀行、本研究整理



【圖 1-1-1】本國銀行稅前盈餘來源比重

資料來源：金管會銀行局、本研究整理

為加強金融業國際競爭力，近年來金管會積極推動銀行業拓展海外市場之佈局，鼓勵我國銀行「走出台灣、佈局亞洲」，期望 3 至 5 年內我國能夠出現「1 到 2 家台灣的星展銀行」。除了積極崛起的東南亞市場外，東北亞的日本及韓國，甚至中國大陸倡議的「一帶一路」沿線國家等其他區域，也可能是國內銀行海外拓展的潛力市場。

然而，比較台灣與其他區域國家，不論在政治體制、經濟發展、風俗民情、法令規章，以及金融產業規模與監理環境等，皆存有若干差異。加上我國銀行業者與跨國金融集團相比，規模較小，且進入其他潛力區域的時間點較晚，對各國金融產業發展亦較為缺乏系統性研究。特別是中國大陸一帶一路中，一帶的「絲綢之路經濟帶」所經過的中亞國家，其位居中俄歐三大區域之樞紐地帶，也富含天然資源，經濟潛力逐漸受到重視，但從地理位置來看，中亞五國與台灣間相隔約 5,000 公里，如圖 1-1-2 所示，距離並不相近，加上過去經貿往來亦不密切，因此鮮為國內所知。事實上，該些國家現階段金融滲透率相對仍低，部分國家對於外資金融業進入也尚未設有嚴苛條件，或可做為我國金融業者佈局海外市場時，除東南亞與日韓之外的另一考量。惟不可諱言進軍中亞國家，諸如地緣政治、國家主權、

金融市場等風險，我國多數金融業者依舊極為陌生。有鑑於此，台灣金融研訓院基於市場前瞻之考量，擬針對中亞地區國家之經濟及金融市場潛力與風險進行綜合研究，做為國內銀行業者評估布局可行性之參考。



【圖 1-1-2】中亞五國與台灣之地理位置

第二節 研究目的

有鑑於能否事先掌握各國之經濟與金融環境與風險，藉此擬定有效之經營模式，將是成功佈局海外之關鍵。因此，台灣金融研訓院謹就中亞五國，包含哈薩克、吉爾吉斯、塔吉克、土庫曼及烏茲別克進行經濟及金融市場研究，藉以提供國內金融、銀行業者在當地市場之潛在商機與可能風險，作為研擬佈局策略與發展業務可行性評估之參考。

第三節 相關研究與文獻探討

一、中亞地區發展歷史

中亞(英語：Central Asia，俄語：Средняя Азия / Центральная Азия)，即亞洲中部，在地理上是指西至裏海，東到中國，南到阿富汗，北到俄羅斯的廣大區域，也就是廣義的中亞。目前，論及中亞五國，主要指狹義的中亞，也就是在蘇聯解體後，亞洲中部五個獨立，並以「斯坦」(-stan，家園、土地之意)命名的前蘇聯加盟共和國——哈薩克、吉爾吉斯、塔吉克、土庫曼以及烏茲別克的總稱。儘管，中亞地區的邊界並不確定，有狹義及

廣義之分，但這一地區有著一些顯著特徵。例如，在歷史上，中亞地區的主要居民是遊牧民族，並且是絲綢之路的重要組成部分。由於中亞地區獨特的地理位置，使這一區域成了東亞、西亞、南亞和歐洲各個民族、各種宗教以及各種思想的交匯之地，在歷史上經歷幾番變動與波折。從歷史發展可知，俄羅斯與中亞在民族上有不可切割之關係，但由於中亞地區獨特的地理位置，與美國及中國大陸之關係亦相當緊密。

(一)中亞與俄羅斯之關係

中亞地區在西元 7 世紀前後開始突厥化、伊斯蘭化，自此，突厥語成為區域語言，信奉伊斯蘭教的烏茲別克、哈薩克、吉爾吉斯與土庫曼人成為中亞的多數民族。13 世紀蒙古人征服中亞後，因其遊牧部落皆為突厥人，因此使中亞徹底完成突厥化。然而，17 世紀，俄國進攻中亞，在 1731 年征服哈薩克、1891 年進軍帕米爾後，終於以武力將中亞併入俄羅斯帝國，並將俄羅斯民族及俄羅斯語言帶入中亞地區，從而改變當地的民族與語言結構，但也種下後續中亞民族抗爭的禍因。

1812 年俄法戰爭(又稱衛國戰爭)期間，俄國以安全為由，強迫將少數民族除遷移到中亞及西伯利亞等地，亦即所謂的「民族流放政策」。加上 19 至 20 世紀，俄羅斯推動「俄羅斯化政策」，將源自歐洲的俄羅斯人、烏克蘭人、德意志人遷居中亞，以改變中亞的民族結構，並由俄羅斯人負責吸收訓練當地人民，使其成為支持蘇聯的本土菁英。然而，由於蘇聯在中亞係以「製造民族政策」為基礎來劃分及統治中亞國家，使得中亞五個共和國，並未有明顯的疆界，並且將每一共和國以特定「主導民族」命名，例如哈薩克共和國以哈薩克民族命名，且卻將單一民族分別劃分至 5 個共和國中，使每一共和國境內均有大量的少數民族，加上要求以俄羅斯語為「國語」，及大量遷入俄羅斯人，使中亞民族抗拒意願增溫。在戈巴契夫(Mikhail Gorbachev)上臺後，中亞各民族的主權意識在改革下開始覺醒，「反俄情緒」逐漸上漲，最後成為導致蘇聯解體的原因之一。總體而言，在蘇俄統治中亞期間，遺留諸多歷史問題，包括：(1)蘇聯大力推展俄語、變更加盟共和國疆界、推動經濟結構單一制，以及人為加速民族融合之政策，滋長了中亞民族的不滿情緒、(2)史達林的民族流放政策，造成中亞民族結構更加複雜化，發生種族衝突的機率升高、(3)由於對「大俄羅斯主義」(Pan-Slavism)的反彈，使得中亞民族主義抬頭，也推升境內「俄羅斯人」問題。

中亞各國在 1991 年陸續獨立後，各國紛紛提升主體民族的政治及社會地位。不僅在憲法中規定將主體民族的語言設為國語，僅有熟諳國語的公民才具有擔任總統的資格，並規定政府機關重要部門職務，均由主體民族擔任，此種「主體民族政策」引發俄羅斯人不滿。由於在蘇聯解體時，俄羅斯人至少有 1,000 萬人在中亞，直到 2005 年也仍有將近 700 萬人，佔中亞地區總人口的 11.7%，因此「主體民族政策」讓原本具有優勢地位的俄羅斯人成為二等公民，引發俄羅斯人在中亞國家的語言及國籍上的問題。因此，境內俄羅斯人為維護權益，提出同時擁有居住國和俄羅斯雙重國籍之要求，並獲得俄羅斯聯邦政府之支持，土庫曼、塔吉克及吉爾吉斯也於 1993 年同意俄羅斯人擁有雙重國籍，1995 年哈薩克也跟進，僅有烏茲別克仍堅持拒絕俄羅斯人雙重國籍之要求。¹

(二)中亞與美國之關係

美國在冷戰結束後，初期對中亞並沒有具體戰略，但 911 恐怖攻擊，讓位處伊斯蘭文化中樞地理位置的中亞地區，重回美國反恐戰略重心。美國反恐政策主要以阿富汗為中心，並擴展到北方鄰國烏茲別克及整個中亞國家。由於美國意識到，阿富汗反恐安全政策需要中亞國家提供合作，共同參與打擊阿富汗塔利班和基地組織。由此，逐步形成了美國的大中亞反恐聯盟的合作格局。這是美國九一一事件後，從單邊主義向多邊主義反恐戰略的調整。美國將涵蓋中亞及南亞的安全合作關係稱為「新絲綢之路願景規劃」。

該計畫以經濟為重點，在貿易領域，推動實施美國—中亞《貿易投資框架協定》，重點發展大中亞區域貿易，促進中亞國家相互降低貿易壁壘，推動中亞國家、阿富汗相鄰區域整合。此外，在能源領域，與中亞國家、拉脫維亞、俄羅斯等國建立北部運輸網路，形成由公路、鐵路、天然氣管道以及電力傳輸線路構成的大中亞交通網絡，繁榮區域貿易與經濟。最後，推動多邊安全體制，在中亞實施巴爾幹方案，加強對中亞國家的經濟援助，促進中亞各國內部合作，實現該地區的持久和平。²

但美國從 2014 年開始陸續自阿富汗撤軍後，在中亞地區的影響力逐漸降低，反觀中國大陸及俄羅斯則逐漸增強。

¹ 參考來源：鄭昇陽(2005)

² 德全英、江淑娟(2014)

(三)中亞與中國大陸之關係

中亞與中國大陸不僅土地接壤，在政治、經濟及文化上也有綿長的歷史淵源。從西元前138年及前119年漢朝張騫兩次出使西域，打開歐亞間長達7,000多公里，連接中國大陸與中亞及其以西地區的貿易管道後，絲綢之路自此形成。沿線出現大批的城鎮商埠和商品集散中心，例如喀什、撒馬爾罕、塔什干、布哈拉、突厥斯坦等，促進眾多區域商業、貿易、科技與文化交融的發展貿易及交流，堪稱歷史上最偉大的幾條物資供應鏈之一，亦是當時中國大陸與中亞國家，乃至世界各國貿易往來的重要橋樑。

進入 21 世紀後，中國大陸與中亞國家的關係仍然緊密，雙方透過上海合作組織之建立展開多邊交流平臺，就安全、經濟、人文等領域進行合作。2013 年 9 月中國大陸國家主席習近平在哈薩克提出「絲綢之路經濟帶」規劃，欲透過建立歐亞各國新合作模式，以點帶面，從線到片，逐步形成區域大合作。該規劃可望持續擴大中國大陸與中亞國家經濟合作空間，也為中亞地區國家帶來新商機。

二、中亞區域特色

(一)位居「伊斯蘭世界」中心，地緣風險難以避免。

伊斯蘭是世界主要宗教及文明，信仰人口佔世界三分之一強，分佈地域廣闊，主要從北非、中東、中亞綿延至南亞、東南亞，構成環抱歐亞大陸的「弧形地帶」(Arch area)，目前有八成以上穆斯林(Muslim)人口生活在「弧形地帶」。從地緣政治及國家安全來看，「弧形地帶」佔有黑海-地中海-紅海-波斯灣-麻六甲的黃金通道，並且蘊涵世界 60%的石油，控制 1/4 的石油相關貿易，加上「弧形地帶」為古文明地區之一，種族及宗教複雜，自古以來便是全球最動盪的區域。而中亞地區正好位於「弧形地帶」的中心位置，其國際政治重要性不言可喻，但也因此難以脫離區域動盪威脅。

伊斯蘭世界的衝突從未止歇，包括跨越土耳其、伊朗、伊拉克及敘利亞的庫德族(Kurds)問題、印度與巴基斯坦的喀什米爾衝突、伊朗和亞塞拜然間的突厥分離主義問題，以及近來極端伊斯蘭宗教恐怖組織—ISIS 的崛起等，都是區域內的重要風險。這些主要衝突的國家或區域，不僅與中亞地區有地緣關係，並且有深厚民族、歷史、文化與社會聯繫，因此牽動中

亞地區的安全與穩定。儘管目前中亞地區尚未爆發重大的衝突或戰爭，但區域內因恐怖活動而造成的不穩定與潛在安全威脅卻已不斷增溫。³

(二)中亞五國天然資源豐富，但分工固化傾向明顯，資源依賴特徵突出。

中亞五國天然資源蘊藏豐富，從能源、金屬到農漁牧產業都各有特色及重要性，在蘇聯統治期間，便是主要的能源產地，如表1-3-1所示。但受到蘇聯的「勞動分工」影響，中亞五國間分工呈現固化特徵，例如：哈薩克重點發展糧食和有色金屬初級原料生產，烏茲別克重點發展有色金屬(黃金)和石油天然氣開採、機器製造和棉花種植業，土庫曼重點發展石油和天然氣開採、棉花種植和畜牧業，塔吉克重點發展棉花種植業、機床和水電工業，而吉爾吉斯重點發展黃金開採及水力發電。由於分工格局的長期固化導致各國經濟結構單一、畸形發展，更為嚴峻的是，近年來具有資源優勢的產業因外資進入而迅速發展，原有的產業格局非但沒有發生根本變化，反而使資源型工業結構得到強化，不利其他產業發展。在國家經濟過度依賴能源產業下，易受國際商品價格影響而難以維持穩定發展。

為突破此困境，作為中亞發展水準最高的國家，哈薩克雖然決定大力推進經濟多元化發展，但是這一進程十分緩慢，經濟發展仍然沒有擺脫對能源的過度依賴。這種情況也存在於土庫曼和烏茲別克，兩國對天然氣、棉花、黃金出口的依賴性仍是相當顯著。⁴

【表 1-3-1】中亞五國天然資源蘊含統計

	能源	金屬	農漁牧
哈薩克	全球油氣儲量最多的國家之一，以裡海沿岸及其附近地區最為集中，2011年底探明石油儲量300億桶，天然氣儲量1.9萬億立方米，煤炭儲量336億噸。	已探明的礦藏有90多種，其中，鎢礦儲量居世界第1位，銀、鉛、鉻探明儲量占世界第2位，銅儲量占世界第3位。磷礦儲量居亞洲第1位。	自然條件優越，大部分為平原和低地，被譽為中亞地區的“糧倉”。
吉爾吉斯	-2013年探明石油儲量8.07億桶、天然氣儲量72.6億立方米。境內發現有70多處煤礦床和礦	-擁有十分豐富的礦產資源，尤其是金、鎢、汞、錫、鎢、以及銅、鐵等金屬礦產。產量在	以農牧業為主的山地國家，適合發展畜牧業，以養羊業、

³ 參考來源：鄭昇陽(2005)

⁴ 參考來源：徐健偉、趙芸芸(2014)

	能源	金屬	農漁牧
	點，探明儲量和預測資源量總計為67.3億噸。 -此外，境內河流湖泊眾多，水資源豐富，蘊藏量在獨聯體國家中居第三位，僅次俄羅斯及塔吉克，潛在的水力發電能力為1420.5萬千瓦，目前僅開發利用9-10%。	世界皆位居前列。 -銻的儲量居世界第3位，錫產量和汞產量居中亞五國第2位。黃金儲量較大，有30多個大型及接近大型的金礦，庫姆托爾金礦為世界十大最有開採前景的富礦之一。	養牛業為主。
塔吉克	水電資源豐富，擁有幾乎未經開發的龐大水力資源，水力資源居世界第8位，人均擁有量居於世界第1位，技術上現代化電力生產水準只占天然水電潛力的6.5%。	採礦業以有色金屬和稀有金屬為主，主要有鉛鋅礦、鎢鉬礦、銻汞礦、金礦、鈾礦等。	地處荒漠地帶，以棉花種植為主，棉花是其農業支柱和出口創匯的重要物資。
土庫曼	油氣資源主要分佈於裡海沿岸和北部地方，2011年底探明石油儲量6億桶，天然氣儲量24.3萬億立方米，占全球的11.7%。	卡拉博加斯戈爾灣及其附近地區蘊藏著大量的硫酸鈉、水氯鎂石、碘、芒硝等化工原料。	主要種植棉花、小麥等作物，是產棉大國之一。
烏茲別克	油氣資源分佈廣泛，該國60%以上的地區具有油氣勘探開發前景，已探明天然氣儲量達1.6萬億立方米，石油儲量在6億桶左右。	黃金儲量居世界第4位，擁有被稱為世界最大金礦的Mumun 咖金礦；鉛、銅、鋅、鎢等儲量在蘇聯時期居領先地位，鈾儲量約為5.5萬噸，居世界第8位。	世界產棉大國，棉花產量居世界第6位，出口量居世界第3位，此外還有畜牧業、蠶桑業、果蔬種植業等。

資料來源：徐健偉、趙芸芸(2014)

(三)中亞五國人為疆界成為境內潛在衝突焦點。

由於中亞五國原本皆為前蘇聯成員，統治期間依人為判斷將其劃分為五個國家，種下境內潛在衝突隱憂。目前中亞區域潛在衝突焦點主要集中在水資源分配與利用、邊界領土糾紛，以及各國內政問題引發的區域不穩定等議題。由於地理因素，水資源控制在塔吉克及吉爾吉斯兩個區域內經濟及綜合國力最脆弱的兩個國家，而與相對強大的烏茲別克及哈薩克之間產生水資源利用及爭奪問題，成為中亞地區最不穩定的風險因素。

此外，由於邊界劃分不清楚，特別是烏茲別克，與其他中亞四國各有接壤，總長度達 6,221 公里，加上五國內種族及資源分佈不均衡，對中亞區域安全埋下隱憂，例如在中亞地區人口及軍事力量相對強大的烏茲別克，在獨立十餘年來，企圖在中亞建立霸權地位，因此積極擴張領土，對鄰近周遭國家，特別是吉爾吉斯及塔吉克等兩個小國的威脅最大，歷年來糾紛不斷。

最後，由於各國國土接壤，並有宗教、種族、文化等臍帶關係，因此一旦一國發生動盪，難民必然湧向邊界，成為其他國家之問題，甚至在他國造成擴散效應，因此中亞各國儼然為安全複合體(Security Complex)。

三、小結

綜上研究可知，中亞地區因地理位置及富含天然資源等優勢，一直以來都是世界主要能源及戰略焦點，但中亞地區在歷史、宗教、文化及經濟發展上有其不可分割之淵源，外國投資者在評估各國發展可行性及商機時，須深入瞭解中亞區域特色，方能掌握風險，挖掘商機。

第貳章 哈薩克經濟綜合分析與金融市場前景評估

第一節 基本環境

一、地理環境及氣候

(一)地理位置與環境

哈薩克（The Republic of Kazakhstan；哈薩克斯坦共和國，簡稱：哈薩克）地處歐洲與亞洲交界處，北鄰俄羅斯、西瀕裏海（海岸線長 1,730 公里）、東臨中國大陸，南與烏茲別克、土庫曼、吉爾吉斯等中亞諸國接壤。國土東西寬約 3,000 公里、南北長約 1,700 公里，總面積約 272.49 萬平方公里，位居世界第九、且為全球最大內陸國家。境內北部為平原、中部為丘陵地，南部與西南部為乾旱沙漠（境內土地面積約六成為沙漠），天山山脈沿東南邊境延伸。



【圖 2-1-1】哈薩克地圖

資料來源：CIA，The World Factbook。

(二)氣候環境

哈薩克為典型的大陸性氣候，夏熱冬寒、溫度差異極大，1 月平均氣溫介於-19℃至 4℃、7 月則在 19℃至 26℃之間。此外，境內各地氣候差異顯著，北部地區因接近西伯利亞，冬季氣候酷寒，南部地區與之相比較為溫和，惟夏季氣溫也相對較高。

(三)天然資源

哈薩克礦產資源豐富，境內礦產數超過 90 種、產地超過 500 處，不少礦產存量在全世界名列前茅，彙整如下【表 2-1-1】，例如鎢存量 200 萬噸，全球占比超過 50%、排名第一。此外，哈薩克亦蘊藏豐富的石油與天然氣，陸上已探勘石油存量約介入 48 至 59 億噸、可採天然氣 3.5 兆立方公尺；裡海經濟海域石油存量更達 80 億噸、可採天然氣 1 兆立方公尺。特別是裡海地區是全球石油開採量成長潛力最大的地區，被視為第二個中東，裡海周邊 5 國若能就經濟海域劃分達成共識，哈薩克可望從中獲取最多利益，約可開採 100 億桶原油，以及該地天然氣存量的三分之一。

【表 2-1-1】哈薩克重要礦產全球存量排名

單位：噸		
全球排名	礦產	存量
1	鎢	200 萬
2	鉻	4 億
2	鈾	150 萬
4	錳	6 億
4	銅	3450 萬
4	鋅	2570 萬
6	鐵	91 億
6	鉛	1170 萬
8	金	1900
10	鋁	4.5 億

資料來源：對外投資合作國別（地區）指南：哈薩克（2015 年版）；本研究整理。

二、人口、種族與宗教

(一)人口、種族及語言

由於疆域遼闊，哈薩克是全球人口密度最低的國家之一，平均每平方公里僅有 5.8 人。截至 2015 年底，哈薩克人口總數約為 1,741 萬人，男性占 48.3%、女性占 51.7%，都市人口約 962.88 萬人、農村人口 778.86 萬人。哈薩克為多種族國家，其中哈薩克族占 64.6%、俄羅斯族占 22.3%，除此兩大民族之外尚有 123 個少數民族，包含烏克蘭族、烏茲別克族、維吾爾族、朝鮮族等。華人數量相對極少，除早期從中國遷徙到中亞的東幹人之外，近年來則有少數自新疆移居至此，主要集中在東南部地區。

國語為哈薩克語、屬於突厥語系，但在政府與經貿事務中與俄語同列為官方語言，惟未來哈薩克語可望成為國家機關的唯一官方語言。

(二)宗教

主要民族哈薩克族信仰伊斯蘭教、屬遜尼派，穆斯林約占總人口的69%；東正教為第二大宗教，信徒人口占比約30%，主要為俄羅斯族所信奉。而依據哈薩克憲法，係奉行政教分離政策。

三、政治制度

哈薩克為總統制國家，總統為國家元首，可行使國家絕大多數的政治權力，首任總統努爾蘇丹·納紮爾巴耶夫 (Нурсултан Абишевич Назарбаев) 自1991年即位後連任迄今，雖有7年任期限制但依據憲法仍可不受次數地連任。哈薩克為三權分立國家，總理為行政部門最高首長、向總統負責，行政部門共17個部、9個數，處理政府日常事務；包含2014年8月組織改造後，所新設立的國家經濟部、投資發展部、能源部、衛生福利部與文化體育部等。此外為便於管理，全國共分為14個州或地區，以及兩個與州行政地位平行的直轄市：阿拉木圖 (Алма-Ата)、阿斯坦納 (Астана)，每個地區的最高行政首長稱之為阿基姆，係由總統直接任命授權。

議會由上下兩院組成，上議院議員任期6年 (每3年改選一半)，下議院任期5年。雖然議會名義上為最高立法機構，但與行政機構相比，其權力相對較弱。最大政黨為「祖國之光」人民民主黨，不僅為執政黨，同時也囊括 $\frac{3}{4}$ 以上的議會席次；次大政黨為「光明道路」民主黨，不過與「祖國之光」差距甚大，在下議會僅獲8席，其餘政黨更小皆未能跨越7%的議會門檻。

四、工商業中心

前首都阿拉木圖 (哈薩克語：Алматы；俄語：Алма-Ата) (1929至1997年) 是哈薩克經濟與工業中心，也是交通樞紐，面積約300平方公里、人口約155萬人。目前首都是阿斯坦納，面積約700平方公里、人口約85萬人，為哈薩克政治、文化教育、對外經貿聯繫中心。

第二節 總體經濟及貿易現況

一、經濟指標

(一)國內生產毛額與經濟成長率

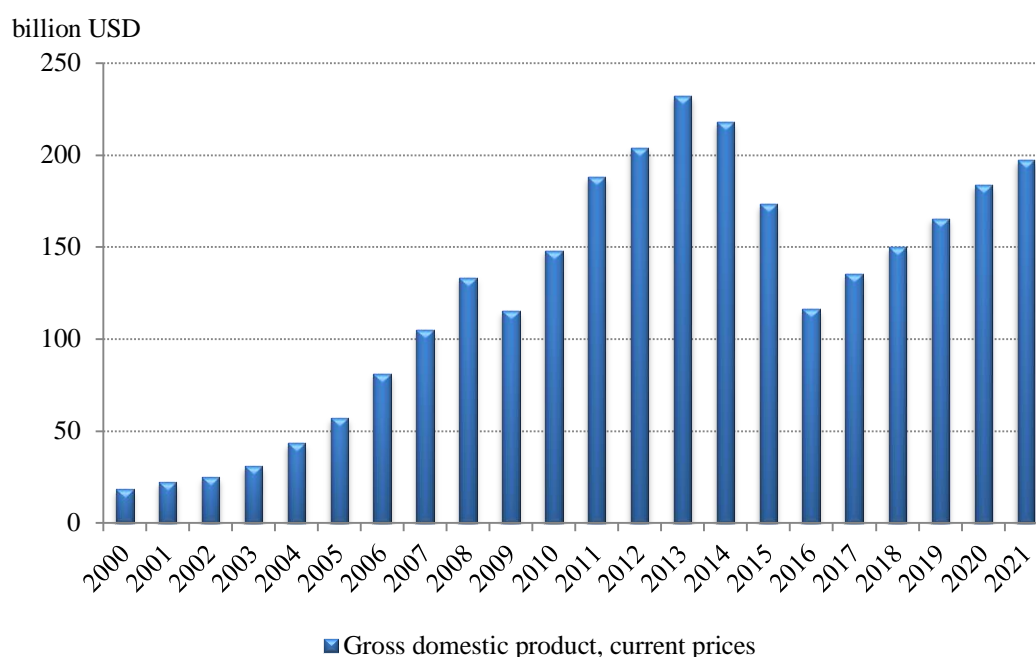
哈薩克算是中亞地區經濟發展相對較快、政治局勢相對穩定、社會秩序相對良好的國家，且擁有石油、天然氣、鈾、銅、鋅、鐵、煤等天然礦產資源，開採業向來是哈薩克經濟成長與出口外匯收入的主要來源，亦為外資主要投資項目，整體生產狀況較佳。若以 GDP 衡量，哈薩克一直位居中亞五國首位，經濟實力在獨立國協中也僅次於俄羅斯。自 2000 年以降，除 2008、2009 年遭遇金融海嘯衝擊之外，哈薩克經濟成長率多能維持 5% 以上的水準，亦為獨立國協各經濟體之翹楚；惟受到國際油價下跌、俄羅斯經濟衰退影響，不利哈薩克經濟、出口表現與投資環境，突顯哈薩克經濟結構倚賴特定產業，未多樣化發展所帶來的風險及脆弱性，增添經濟結構改革的需求。

反映在 2014 年之後的經濟成長表現急速滑落，2014 年成長率下跌至 4.3%，已面臨衰退跡象。2015 年則因國際油價持續低檔，加上巨型 Kashagan 油田因天然氣洩漏停產，預計將延宕至 2017 年復產，影響石油產量。依據 IMF 估計，2015 年 GDP 約為 1,732 億美元、人均所得約為 9,796 美元，經濟成長率續降到 1%；經濟表現在 2016 年來到谷底，成長率僅剩 0.7%，之後才可望緩步回溫。世界銀行於 2016 年 6 月調降哈薩克 2016 年之 GDP 成長率從 1.2% (2015 年預測) 至 0.9%，油價下滑對該國之經濟狀況帶來壓力，同時，俄羅斯之經濟蕭條以及中國經濟成長減緩也持續為該國產生負面影響，但世界銀行仍預期該狀況將在 2017 年及 2018 年有所改善，成長率將分別為 1.9% 和 3.7%。

如上述礦業為哈薩克經濟發展的重要支柱，2014 年礦業總產值約 6.04 兆坦吉 (Tenge、當地貨幣單位)、占同年度 GDP 的 16%，其中又以石油天然氣開採為大宗。2014 年哈薩克共開採原油 6,793 萬噸、天然氣 429 億立方公尺，主要集中在西南部地區。目前幾乎全球所有的石油公司，包含美國的 Chevron、中國大陸的三大石油公司 (中石油、中石化、中海油) 皆有在哈薩克開採，以 Chevron 為例 2014 年即開採原油 2,670 萬噸，占其原油總開採量的 38.9%；至於哈薩克本土最大的石油企業則是「哈薩克國家石油天然氣股份公司」，2014 年產量約 1,233 萬噸、占比約為 32.6%。然而誠

如前述，2014 年之後的經濟成長下滑，也就是過度依賴原油所致，國際原油價格下跌連帶拖累哈薩克經濟。依據估計哈薩克石油開採成本約為每桶 50 美元，此價格尚不包含運輸成本，換言之如果國際油價低於每桶 50 美元，將造成哈薩克油氣產業與總體經濟極大傷害。⁵

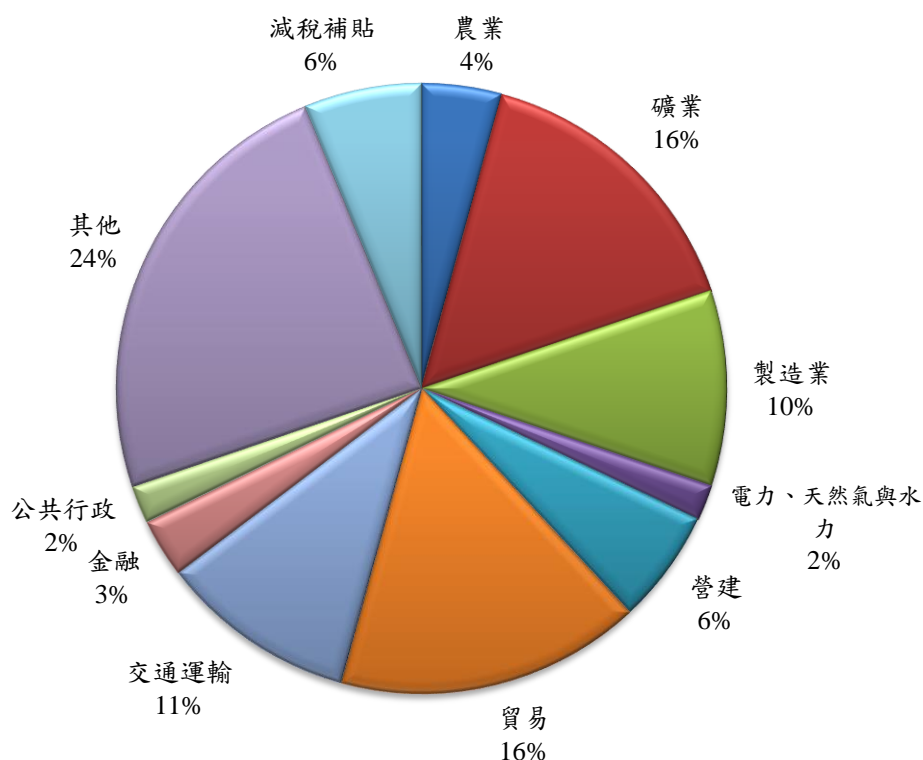
回顧哈薩克的經濟發展過程，獨立後也是曾歷經從計劃經濟過渡到市場經濟的轉型陣痛期，約從 1996 年開始經濟才逐步恢復穩定，工業產業逐步提升。2000 年之後的經濟迅速成長，主要可歸功於國際原油與能源價格的逐步上漲，在石油、金屬與能源出口的帶動下，哈薩克經濟水準逐年攀高，直到金融海嘯才讓哈薩克經濟發展呈現趨緩態勢。



【圖 2-2-1】哈薩克國內生產毛額 (GDP)

資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016。

⁵ 參考來源：文化中行：一帶一路國別文化手冊 哈薩克斯坦 (2016)。



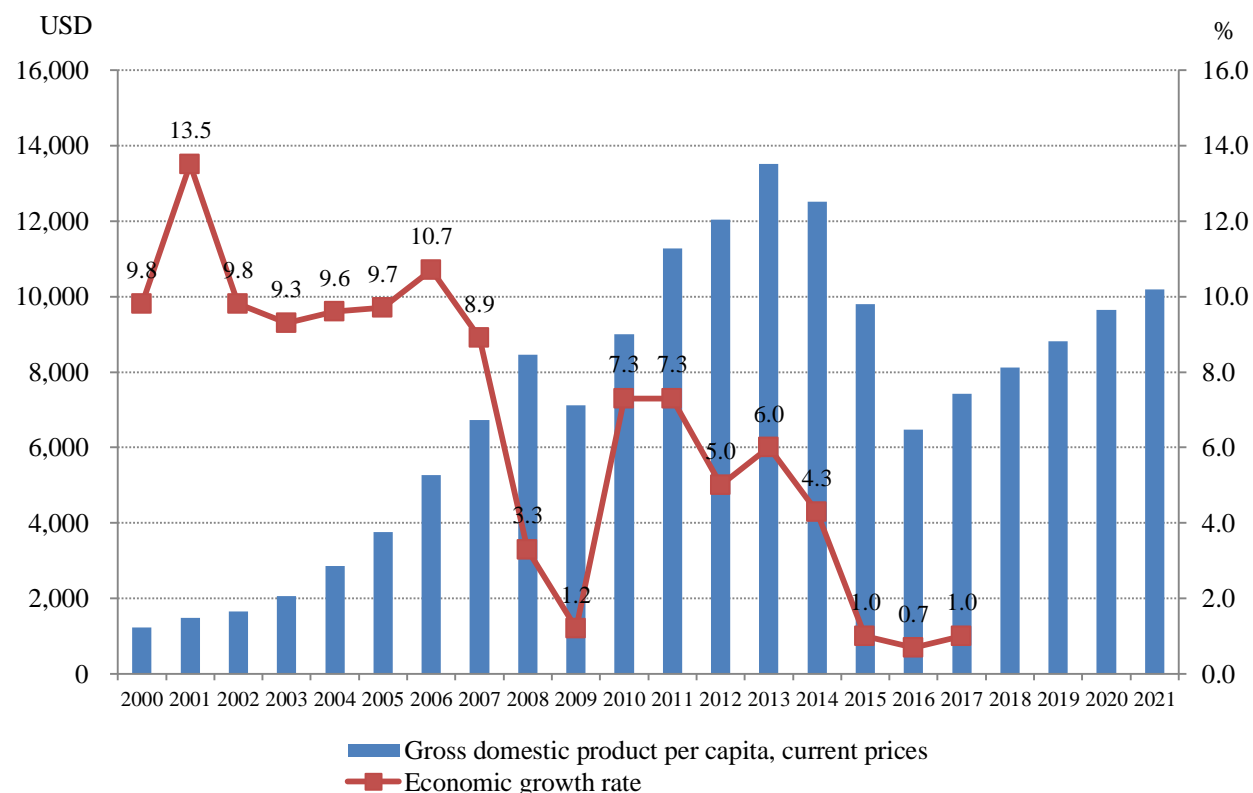
【圖 2-2-2】2014 年哈薩克各產業產值占 GDP 之比重

資料來源：ADB, Key Indicators for Asia and the Pacific 2015。

哈薩克總統納紮爾巴耶夫(哈薩克語：Нұрсұлтан Әбішұлы Назарбаев)曾分別於 1997 年與 2012 年提出「哈薩克 2030」與「哈薩克 2050」國家發展戰略，前者將國家發展劃分為 3 個十年計畫，包含以資源出口提升 GDP，以及整合國內既有的冶金、能源、化工、建築、農產加工與製藥等基礎工業，逐步朝工業技術升級的方向前進。後者的階段性目標包含 2020 年中小企業產值達哈薩克 GDP 的 50%、2025 年哈薩克石化相關產業與產品應符合國家環保規範、2030 年哈薩克 15% 的領土應採用綠色能源、2040 年完全解決國內水資源灌溉問題，以及 2050 年都市人口占總人口比率達 70%。簡言之，「哈薩克 2050」計畫重心除推展工業化進程與發展城市現代化之外，也將重心放在處理當前全球面臨的糧食安全、水資源與能源問題，同時強調以 7 個概念支柱為政策核心，分別為管理 (management)、能源 (energy)、生態 (ecology)、知識經濟 (knowledge based economy)、人力資本 (human capital)、都市化 (urbanization) 與國際整合 (international integration)。

在具體政策上，包含慎選投資項目以縮減財政赤字、以電子化新技術簡化稅收政策、加強貨幣與金融監理制度、保持國債與外債比例的平衡、

開展基礎建設開發、強化國家資產管理以發展重點產業、引進替代性與再生能源技術、提升科技水準與發展工業創新、實施農業現代化、加強水資源管理，以及改革商業管理制度以吸引外資等領域之政策與措施。⁶



【圖 2-2-3】哈薩克經濟成長率與人均 GDP

資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016；

ADB, Key Indicators for Asia and the Pacific 2015。

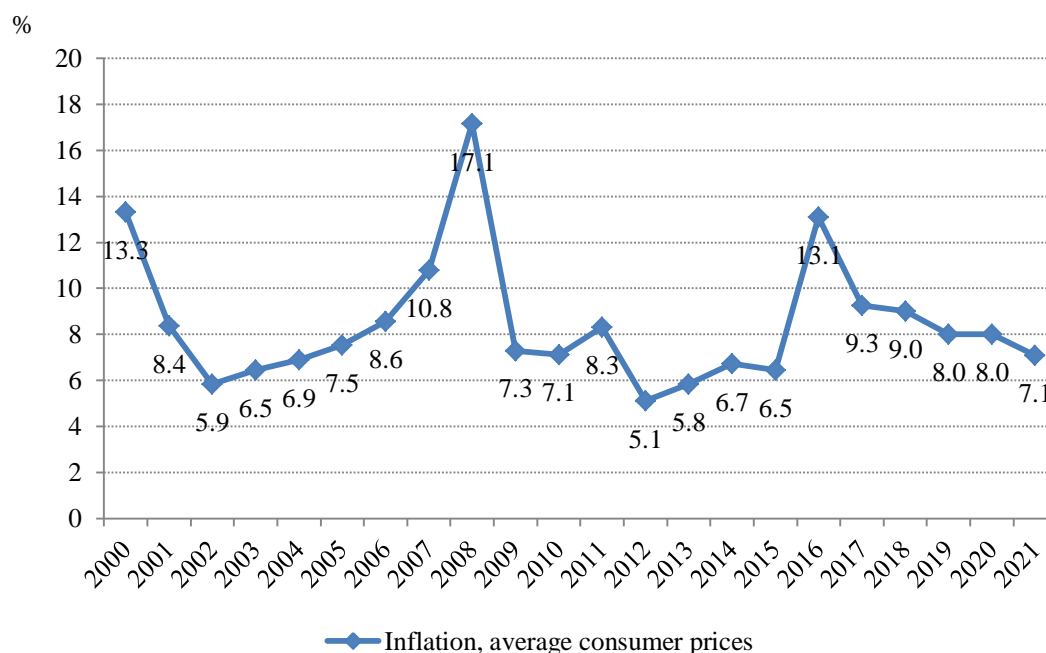
(二)通貨膨脹率

2012 年隨糧食價格大幅下跌，哈薩克消費者物價年增率隨之趨緩，由 2011 年的 8.3% 降至 5.1%。2013 年受惠於進口價格偏低與農稼豐收，消費者物價年增率升為 5.8%。2014 年因哈薩克貨幣坦吉貶值導致輸入型通膨壓力增加，加上俄羅斯對西方國家食品實施禁運，中斷食品供應鏈，推升物價，2014 年消費者物價年增率增為 6.7%。

2015 年上半年受經濟成長趨緩導致內需疲弱，加上坦吉對主要進口國貨幣升值，使其物價通膨壓力逐月下滑，6 月消費者物價年增率降至 3.9%。

⁶ 參考來源：外貿協會(2016)，中亞市場商機探索—哈薩克、烏茲別克、吉爾吉斯與塔吉克。

8 月受到亞洲貨幣貶值影響，8 月 20 日哈薩克中央銀行取消匯率波動區間管制，讓坦吉匯率採自由浮動制，當日坦吉兌美元匯率重貶超過 20%。8 月坦吉大幅貶值致進口成本增加、推升物價，加上哈薩克政府已取消汽油價格上限限制，另可能也將取消對麵包及其他主食的價格管制。眾多因素影響下將對哈薩克通貨膨脹產生升高壓力，IMF 估計 2015 年消費者物價平均年增率為 6.5%，甚至 2016 年更大幅續增至 13.1%。⁷



【圖 2-2-4】哈薩克通貨膨脹率

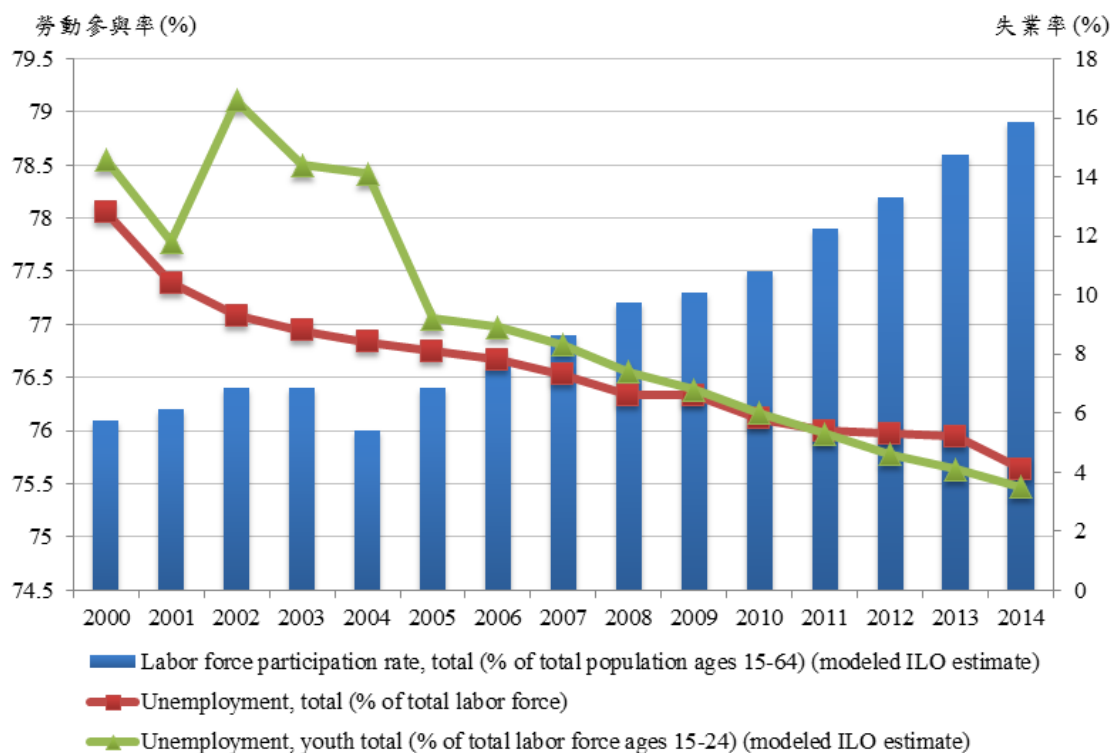
資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016。

(三)失業率

哈薩克經濟於 1990 年間陷入嚴重衰退，加上當時國營事業民營化，使得境內失業人口急遽增加，失業率亦攀升至兩位數居高不下。2000 年開始哈薩克經濟逐步復甦，經濟成長加速，才讓就業市場逐漸好轉，失業率亦緩步下降，由 2000 年的 12.8% 逐年降至 2014 年的 4.1%。主要原因在於哈薩克開放市場，加上國際原油與金屬材料價格持續上揚，使其失業率得以邁入持續降低的良性循環。儘管 2008 年的金融海嘯曾重挫哈薩克的經濟成長動能，但哈薩克政府果斷動用國家基金並積極採取若干刺激措施，將失業率控制在低水準，也連帶維護其社會穩定、促進經濟穩定發展。

⁷ 參考來源：

<http://www.eximclub.com.tw/countries/information-02c.asp?idno=2571&continen=1&country=%AB%A2%C2%C4%A7J>。



【圖 2-2-5】哈薩克失業率與勞動參與率

資料來源：The World Bank。

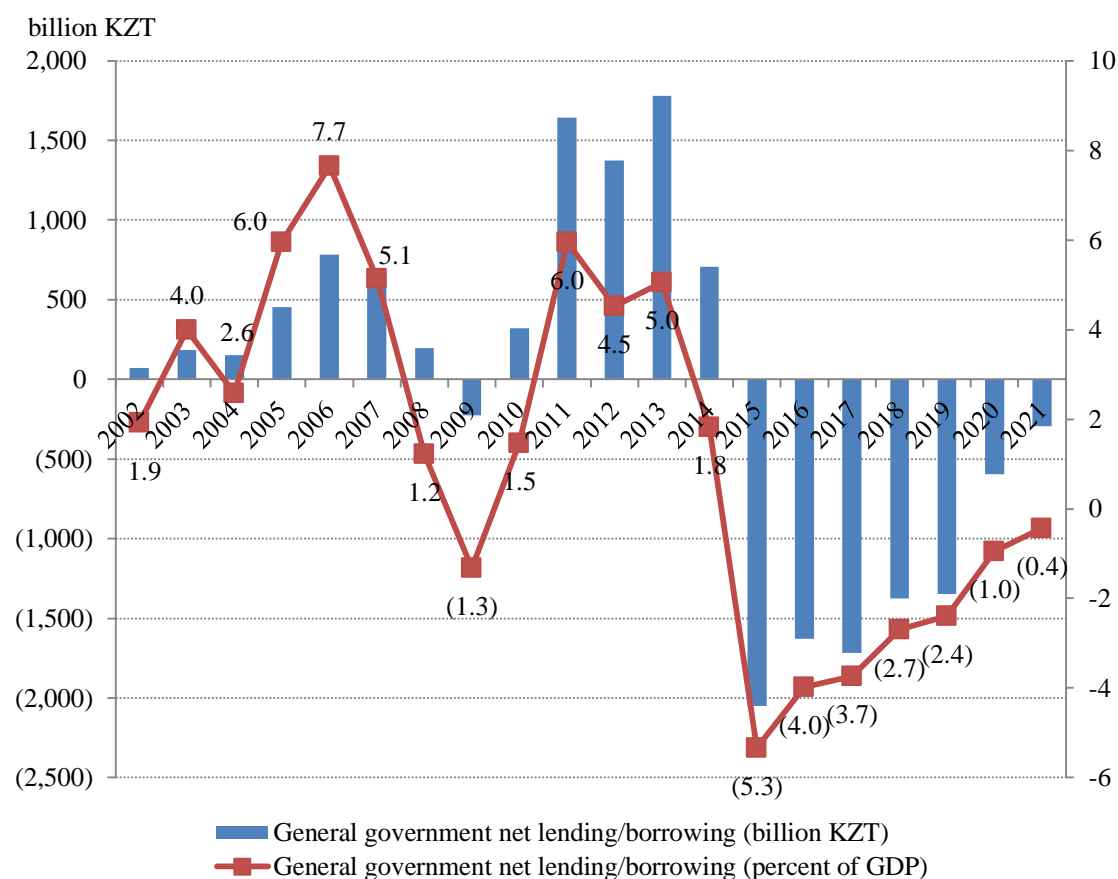
哈薩克勞動市場除反映失業率不斷降低、勞動參與率持續攀升的趨勢之外，15 至 24 歲的青年人口失業率也呈現降低態勢。其實在 2002 年時青年失業率曾經高達 16.6%，該些青年人口因勞動技能不足或教育年限不夠，被排斥在勞動力市場之外，不但無法創造實質所得，更成為社會動亂之禍首。哈薩克政府對此問題非常重視，推出一系列政策措施協助青年就業。也因此，哈薩克青年失業族群逐步減少，2014 年青年失業率降低到 3.5%，與 2002 年相比大幅降低 13.1%。⁸

(四)財政收支

哈薩克財政收支在金融海嘯期間遭遇重大衝擊，之後逐年好轉，但 2012 年時又因稅收收入減少，致使當年度財政赤字占 GDP 比率較 2011 年擴大增為。2013 年隨政府整頓財政支出，財政赤字占 GDP 比率微幅縮減；2014 年則是受益於統籌石油收入的國家基金撥入國庫，增加政府財政收入，減緩部分財政壓力，也讓該年度財政赤字占 GDP 比率續降。

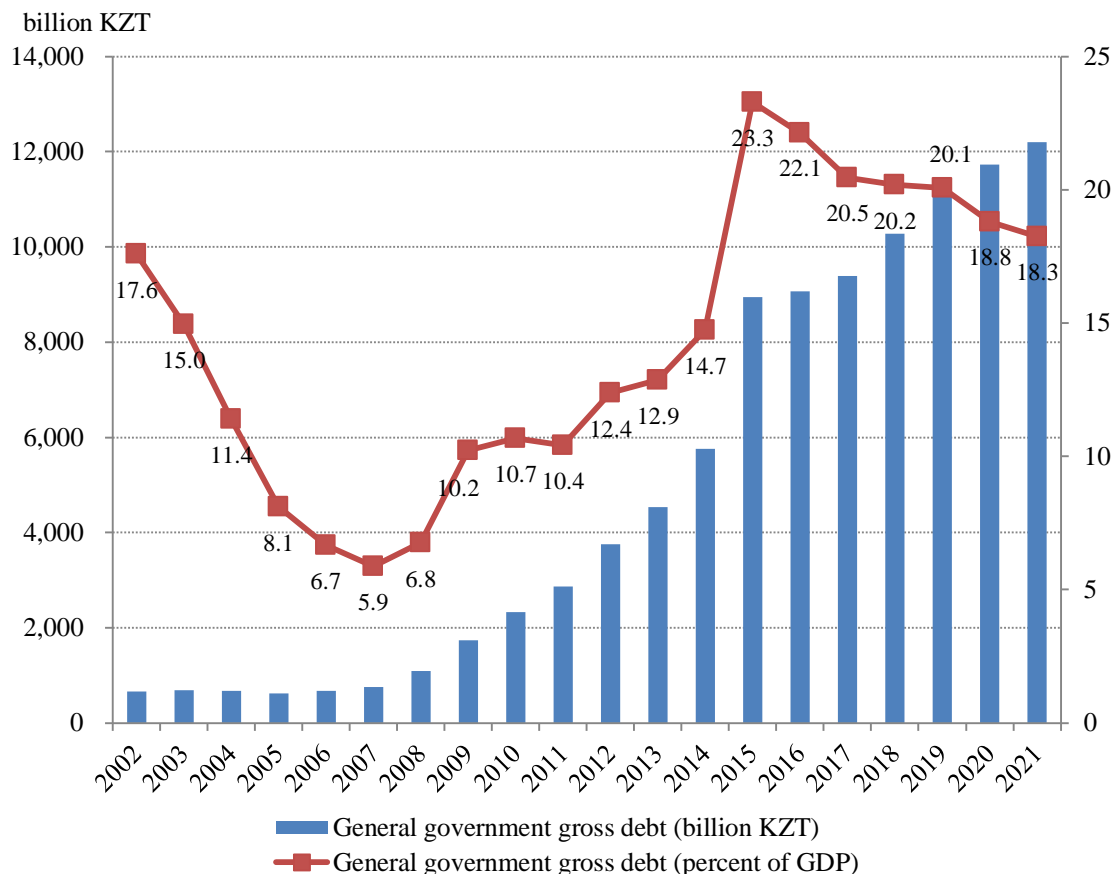
⁸ 參考來源：<http://ccas.xjnu.edu.cn/s/151/t/194/37/8e/info79758.htm>。

哈薩克近年來受到經濟成長趨緩、國際油價位處低檔，導致石油收入減少，嚴重衝擊財政收支。儘管政府積極推動經濟復甦計畫，將連續3年每年由國家基金編列30億美元，挹注國庫相關支出；但因伴隨國營企業經營成本增加，以及先前推遲的調薪計畫，皆將增加政府財政支出，哈薩克財政壓力恐將有增無減。估計2015年財政赤字占GDP比率將落至谷底，2016年起財政收支壓力才有逐漸舒緩之可能。



【圖 2-2-6】哈薩克財政收支狀況

資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016。



【圖 2-2-7】哈薩克政府總負債

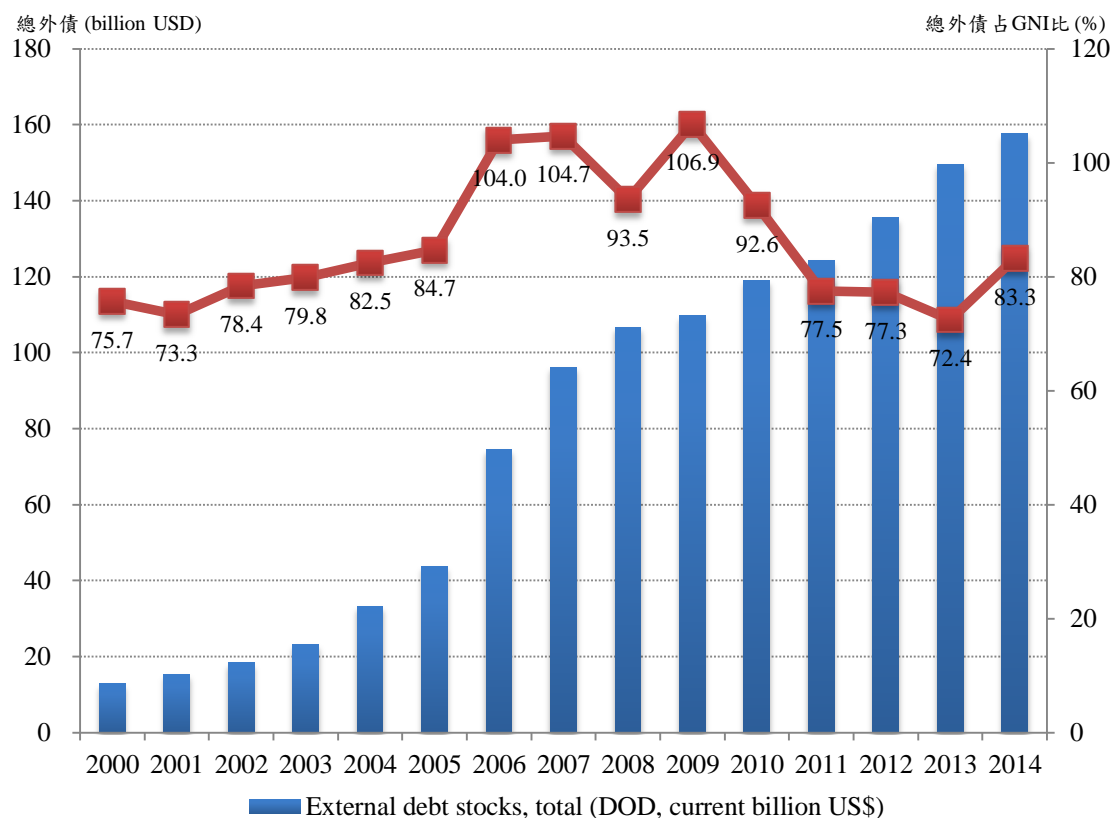
資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016。

(五)外債情況及外匯存底

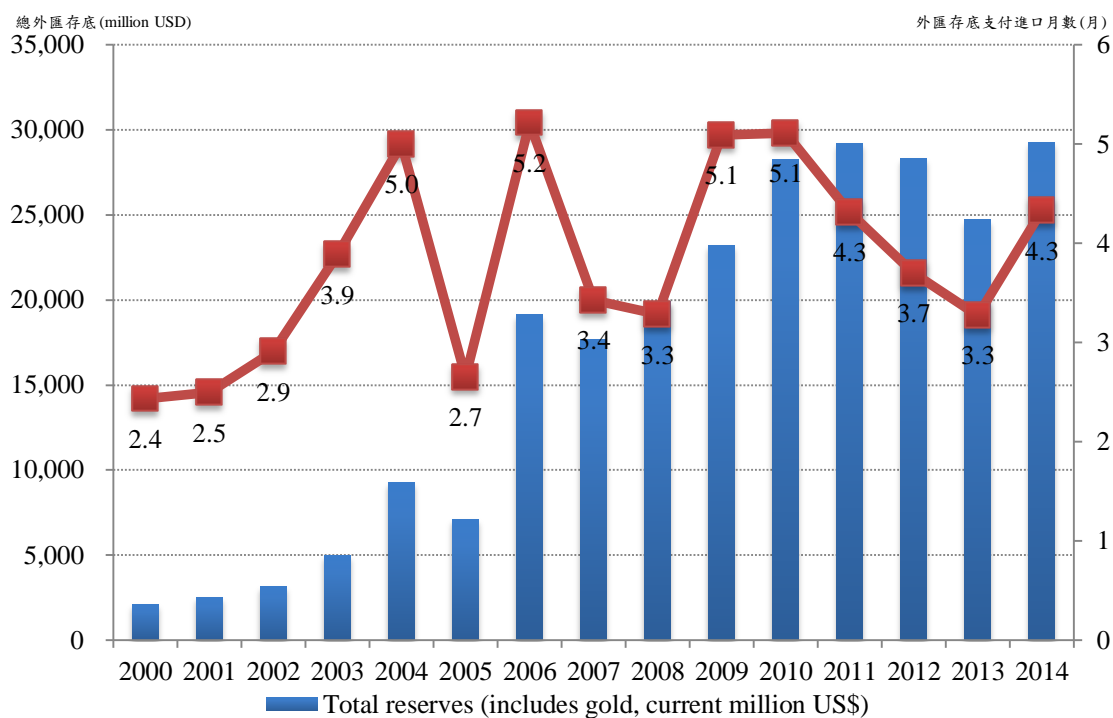
哈薩克迄今總外債金額仍超越該國外匯存底數倍之多，依據世界銀行統計截至 2014 年底外債總額為 1,576 億美元，約為外匯存底 293 億美元的 5 倍，外債占國內生產毛額 (GNI) 比率約 83.3%，外匯存底支付進口能力為 4.3 個月。哈薩克對油氣能源等礦產出口依賴度高，出口收入易受國際價格波動影響，哈薩克曾有債務違約 (債務重整) 紀錄，銀行體質相對欠佳。若全球經濟情勢不佳，油價持續下探，將影響其外匯存底與外部流動性，增添哈薩克外債償付風險。⁹

⁹ 參考來源：

<http://www.eximclub.com.tw/countries/information-02c.asp?idno=2571&continen=1&country=%AB%A2%C2%C4%A7J>。



【圖 2-2-8】哈薩克外債與其占 GDP 之比重
資料來源：The World Bank。



【圖 2-2-9】哈薩克外匯存底與其可支付進口月數
資料來源：The World Bank。

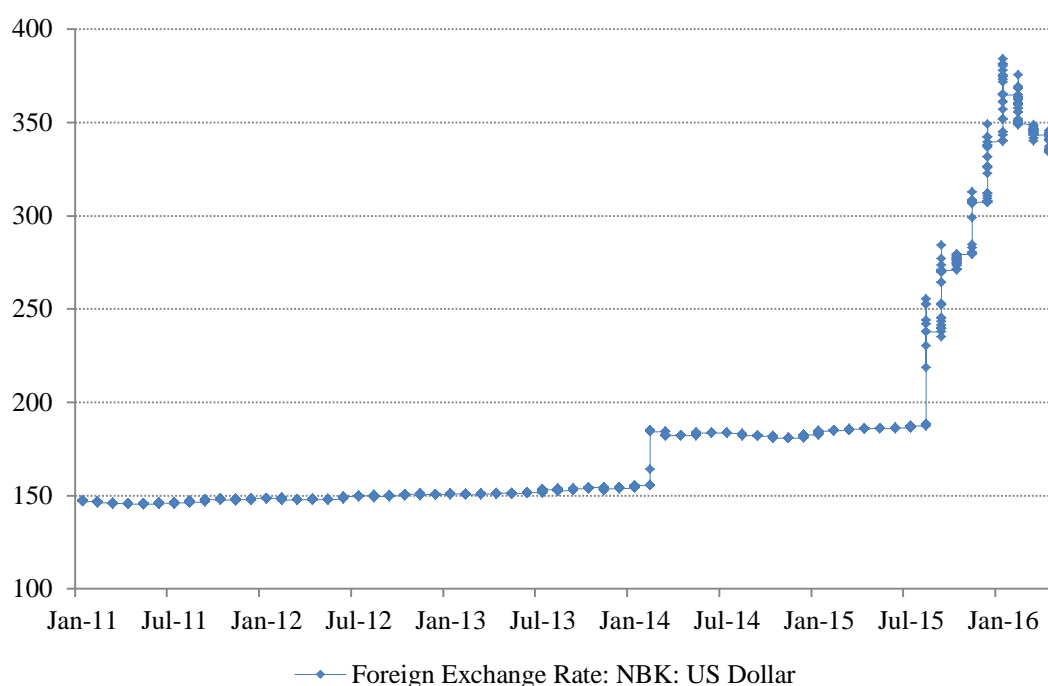
(六)匯率政策及走勢

坦吉 (KZT) 為哈薩克貨幣，1993 年 11 月開始使用，取代原有的俄羅斯盧布。哈薩克原本實施管理浮動匯率制度，經常帳與資本帳皆可在特定條件下自由兌換，且自 2007 年 7 月起比照歐盟國家標準，取消外匯業務許可制度。企業在繳納各應繳稅費之後，就可以自由匯出利潤，除銀行收取必要匯費之外，無須繳納其他費用。個人與法人均可透過銀行向境外匯出其合法的外匯收入，但必須提供個人兌換水單、收入來源證明、從境外接受餽贈或遺產證明、外匯帶入報關單、法人貿易契約與完稅證明等，個人或法人在銀行開戶、辦理存匯款業務則必須有稅務登記號。2010 年 3 月所實施的反洗錢法案，則規定凡是超過 1 萬美元的金融業務皆必須受到監管；並要求單一帳戶 7 個工作日內匯出外匯金額超過 700 萬坦吉 (約 5 萬美元) 者，銀行必須主動向金融監督管理委員會申報。近年來哈薩克政府則正積極推動去美元化，降低國家經濟對於美元的依賴，以確保當地經濟穩定性，包含禁止以美元計價、降低美元存款利率，以及將政府擔保的存款規模由目前的 2.7 萬美元逐步增加到 5.4 萬美元。

哈薩克坦吉匯率在 2009 年金融海嘯期間，由於油價重挫為挽救出口、刺激經濟，曾經一次性重貶 25%，由 1 美元兌換 120 坦吉貶值到 150 坦吉。且因此連帶導致外匯存底流失引發信用緊縮，諸多銀行出現流動性危機，銀行債務重整計畫造成債權人的龐大損失，引發諸多負面評價。2012 年時則受到貿易收支順差減少，以及與哈薩克政商關係密切的俄羅斯盧布貶值影響，2012 年底兌美元匯價由 2011 年底之 148 價位稍微貶至 150，2013 年底續跌至 153.6 坦吉兌 1 美元。2014 年再因國際油價持續下跌、歐美國家擴大對俄羅斯制裁導致盧布大幅貶值，連帶加大坦吉貶值壓力；2014 年 2 月哈薩克央行突然宣佈坦吉一次性貶值 19%，從 1 美元兌換 155 坦吉劇貶至 184 坦吉，同年底匯率稍微回升到 182.35 坦吉。

2015 年國際油價持續低檔，加上 8 月亞洲貨幣競貶，使得坦吉對主要貿易夥伴國貨幣俄羅斯盧布、中國大陸人民幣與其他競爭國貨幣匯率相對升值，不利哈薩克出口競爭力，增添坦吉貶值壓力。2015 年 8 月 20 日哈薩克央行取消匯率波動區間管制，讓坦吉匯率採自由浮動制，一次性釋放貶值壓力。坦吉匯率從 1 美元兌換 188 坦吉重挫至 255 坦吉，同年底匯價

約為 1 美元兌換 339 坦吉。由於美國升息預期導致資本流出，將促使坦吉進一步走弱，市場預估 2016 年坦吉匯率走勢仍將持續疲軟。¹⁰



【圖 2-2-10】哈薩克坦吉對美元匯率走勢圖

資料來源：CEIC。

(七)利率政策及走勢

依據規定外資在哈薩克正式登記註冊之企業，皆可在當地銀行融資，享受國民待遇，與當地企業並無二致。融資基本條件是提供抵押，貸款金額一般為抵押物價值的 50% 至 60%，此外借款人還必須出示完稅證明。至於存放款利率則如下【表 2-2-1】所彙整，法人坦吉放款利率約為 19%、存款約為 12.8%，利差有 6.2%；個人坦吉放款利率約為 21.4%、存款約為 6.9%，利差達 14.5%，利差空間頗大。然而，觀察利率值亦可發現，貸款利率相對偏高，融資成本高恐增添企業融資問題。

2016 年 6 月，哈薩克央行聲明維持其基本利率在 15%，但不排除降低的可能性，該國對外部影響的反應、預計通貨膨脹率及國外交換市場當納入考量原因。

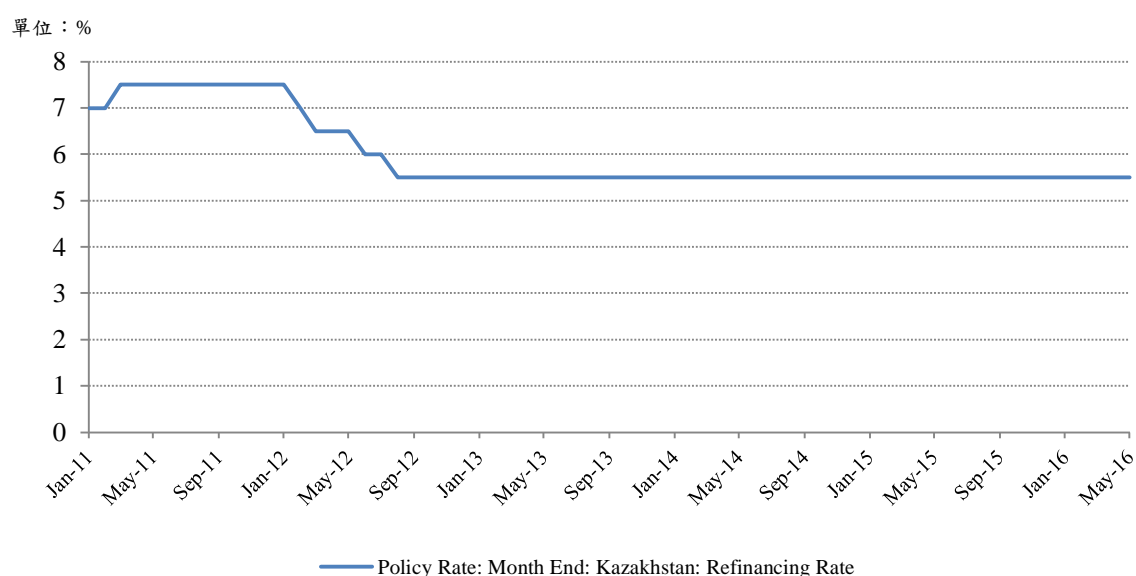
¹⁰ 參考來源：文化中行：一帶一路國別文化手冊 哈薩克斯坦 (2016)，以及 <http://www.eximclub.com.tw/countries/information-02c.asp?idno=2571&continen=1&country=%AB%A2%C2%C4%A7I>。

【表 2-2-1】哈薩克國內平均存放款利率

單位：%

利率別	坦吉	國際貨幣
法人存款利率	12.8	1.90
自然人存款利率	6.90	3.80
法人貸款利率	19.0	7.80
自然人存款利率	21.4	10.90

資料來源：哈薩克央行；本研究整理。



【圖 2-2-11】哈薩克坦吉再融資利率

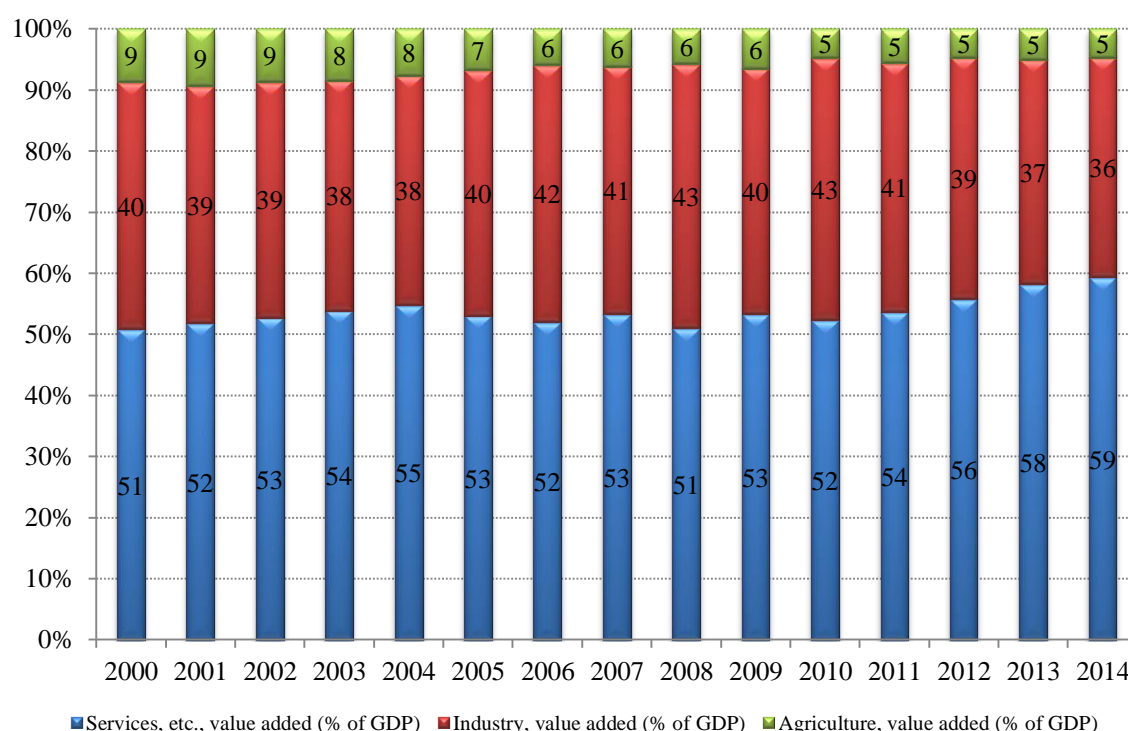
資料來源：CEIC。

二、產業結構

隨著外資投入與哈薩克工商業的發展，哈薩克三級產業的分佈比重，農業、工業與服務業分別約為 5%、36%與 59%。農林漁牧業部分，哈薩克可耕地面積超過 2,000 萬公頃，早在蘇聯時期哈薩克就是僅次於烏克蘭的重要糧倉，最高糧食年產量超過 3,000 萬公噸。哈薩克主要經濟作物包含棉花、甜菜、葵花籽與菸葉，主要糧食作物則有馬鈴薯與各式蔬菜。以農業立國的哈薩克，在農業發展上的主要問題受限於天然氣候條件，以及過去不當利用水資源，讓灌溉農業始終在哈薩克農業發展過程形成不確定因素。此外，粗放簡作的農業經營形式，也形成耕地面積與投入資源比例

上的浪費與缺乏效率。因此，如何投入現代化的精緻農業與強化水資源管理，都已被列入哈薩克國家經濟發展的重點項目。

工業方面，能源礦產豐富的哈薩克，在工業上自然也以能源工業為重心，包含煤炭、油氣、核能、化學、金屬、機械、紡織、建材與食品工業等。在機械製造方面，哈薩克主要生產產品以油氣加工設備、機動車輛與農業機械為主。哈薩克盛產石灰、鐵礦等原料，也讓哈薩克得以發展水泥與鋼鐵建材，紡織業則以棉紡纖維製品與鞋類為主。至於食品加工的技術發展相對遲緩，無法滿足其國內的食品需求，也讓糧食豐富的哈薩克反倒必須向俄羅斯等國家進口食品。整體而言，哈薩克工業發展侷限在能源導向產業，工業製造技術也多停留在基礎機械，舉凡汽車零配件、電機產品、消費電子與電器等仍大量仰賴進口。



【圖 2-2-12】哈薩克三級產業結構

資料來源：The World Bank

服務業方面，身為全球最大的內陸國家，領土橫跨歐亞兩洲，使得交通運輸一直是哈薩克經濟發展的重要基礎，哈薩克政府也積極投入「中亞區域經濟合作」的經濟走廊計畫，希望將哈薩克打造為連結中國大陸、俄羅斯、中亞與南亞的商貿樞紐。在通訊網路方面，哈薩克最大的電信公司

是 Kazakhtelecom，旗下子公司分別與俄羅斯、土耳其與北歐的電信公司合作，引進現代化網路通訊服務。在金融銀行業方面，哈薩克主要銀行有 KazKom、Halyj Bank、Kapsi Bank 以及 Eurasian Bank，另外俄羅斯最大國營銀行 Sberbank 也在哈薩克有一定的市占率。¹¹

三、對外貿易

(一)貿易統計

哈薩克對外貿易自 1991 年獨立以來，大致呈現穩定成長之趨勢，1990 至 2000 年間屬於過渡期，經濟相對困難、國內民生物資缺乏，對外貿易處於逆差狀態。2000 年過後經濟漸趨穩定，出口逐年攀高，貿易開始出現順差，直到 2009 年受到金融海嘯衝擊，讓出口與貿易順差大幅滑落。惟 2009 年金融海嘯過後哈薩克對外貿易在石油出口增加的帶動下，2013 年前出口收入與貿易順差大致皆能維持在一定水準。但自 2014 年之後因國際油價下跌、抑制出口收入，導致出口連續 2 年衰退。惟進口也受到坦吉貶值以及內需疲弱影響而縮減，因為進口減幅大於出口減幅，貿易順差反倒增加。2015 年持續受到國際油價下跌影響，ADB 估計哈薩克出口收入大幅衰退 42.4%，貿易順差由 2014 年的 367 億美元劇降為 126 億美元，將使 2015 年經常帳收支轉為逆差。儘管 2016 年國際油價稍有回穩以及哈幣坦吉持續走弱，但出口收入年成長率仍為-24.5%，及至 2017 年才有望轉回 3.5%，貿易順差也因此獲得改善。

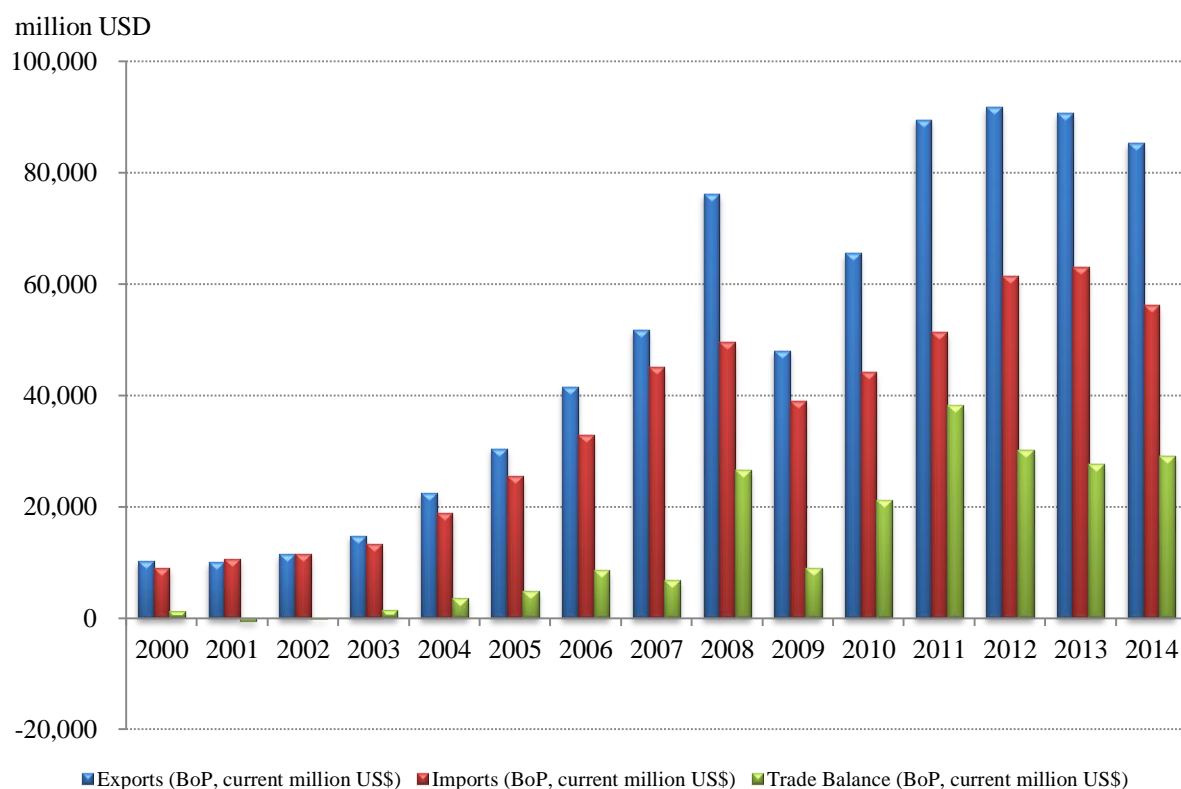
哈薩克係採全面開放的外貿政策，獨立之初貿易夥伴以鄰近的獨立國協國家為主，後來貿易夥伴逐漸擴增，拓展至歐洲國家與中國大陸。以 2015 年統計為例哈薩克前五大主要出口國家為義大利(19.4%)、中國大陸(13.1%)、荷蘭(11.9%)、法國(6.4%)以及瑞士(6.4%)；前五大主要進口國家則為中國大陸(26.2%)、德國(10.2%)、美國(7.3%)、義大利(6.1%)以及烏克蘭(4.3%)。哈薩克出口品項以礦物燃料、化學品、金屬原料與穀物為主，原油與天然氣占其出口七成以上，無機化學品與鋼鐵各占約 5%；進口品項則以鍋爐機械、電機設備、鋼鐵製品、藥品與車輛及其零件為主。

¹²彙整詳見表 2-2-2 至表 2-2-5。

¹¹ 產業結構參考來源：外貿協會(2016)，中亞市場商機探索—哈薩克、烏茲別克、吉爾吉斯與塔吉克，頁 73 至 76。

¹² 參考來源：外貿協會(2016)，中亞市場商機探索—哈薩克、烏茲別克、吉爾吉斯與塔吉克，頁 84 至 86。

2015 年 7 月哈薩克歷經近 20 年完成 WTO 入會談判，同年底完成所有檔簽署與核准，正式成為 WTO 第 162 個會員國。入會後哈薩克將逐年降低關稅、開放外資進入當地服務業市場、調整相關法規助益投資，中長期將有助於削減哈薩克物價及促進經濟成長。惟對哈薩克來說，WTO 逐年降低關稅的貿易目標與歐亞經濟同盟提高對非成員國關稅的保護政策，兩者方向不同。如何調整關稅以符合兩大貿易組織目標，恐成為哈薩克未來協商努力方向。¹³

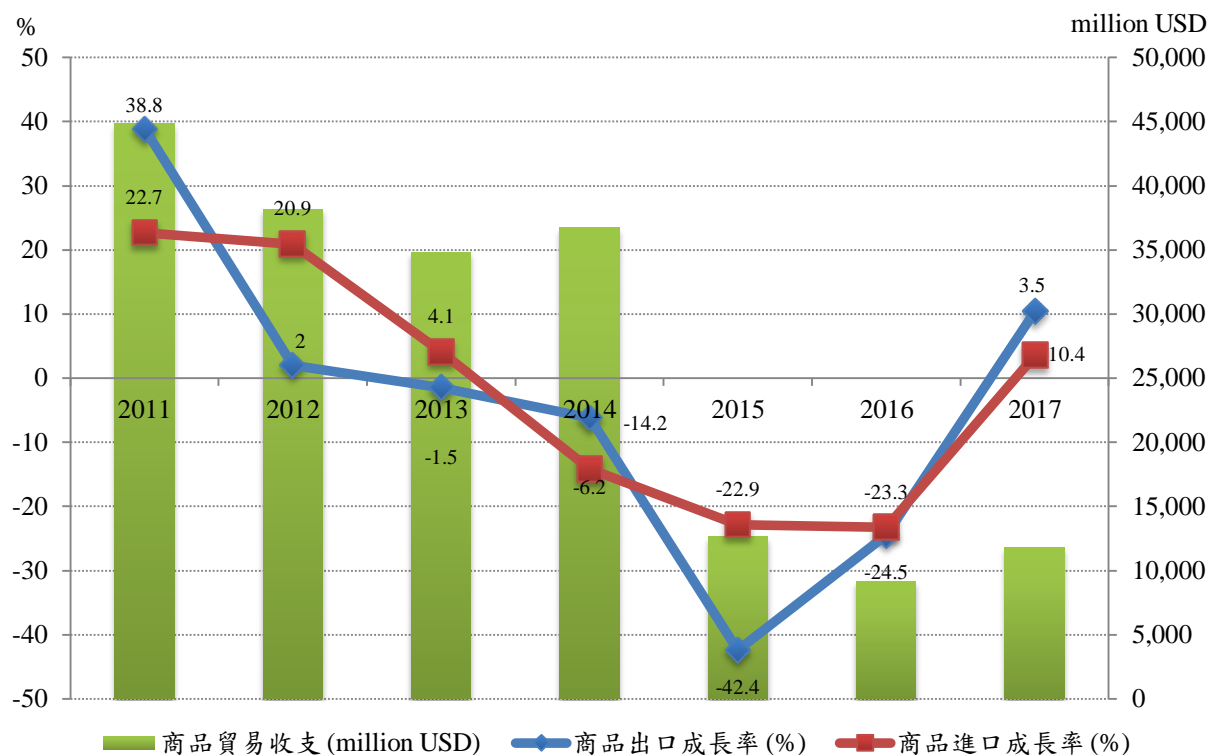


【圖 2-2-13】哈薩克貿易統計

資料來源：The World Bank。

¹³ 參考來源：

<http://www.eximclub.com.tw/countries/information-02c.asp?idno=2571&continen=1&country=%AB%A2%C2%C4%A7J>。



【圖 2-2-14】哈薩克進出口成長與貿易收支

資料來源：ADB, Key Indicators for Asia and the Pacific 2015。

【表 2-2-2】哈薩克商品出口前十大國家

	出口(單位：百萬美元)	2011	2012	2013	2014	2015	2015 年 佔比 (%)
	出口總額	88,108	92,282	84,699	79,459	41,851	100.0
1	義大利(Italy)	15,045	15,466	16,481	16,052	8,137	19.4
2	中國大陸(China)	16,292	16,484	14,374	9,799	5,484	13.1
3	荷蘭(Netherlands)	6,637	7,479	9,888	8,724	4,981	11.9
4	法國(France)	5,415	5,633	5,460	4,690	2,681	6.4
5	瑞士(Switzerland)	4,953	4,965	4,314	4,539	2,659	6.4
6	土耳其(Turkey)	2,574	3,229	2,603	2,272	1,923	4.6
7	羅馬(Romania)	2,266	3,034	2,396	3,153	1,343	3.2
8	希臘(Greece)	575	667	743	1,946	1,260	3.0
9	西班牙(Spain)	1,135	768	1,846	2,363	1,219	2.9
10	烏克蘭(Ukraine)	2,671	2,549	2,041	1,673	1,176	2.8

資料來源：ITC

【表 2-2-3】哈薩克商品進口前十大國家

	進口(單位：百萬美元)	2011	2012	2013	2014	2015	2015 年 佔比 (%)
	進口總額	38,010	44,538	48,805	41,295	19,437	100.0
1	中國大陸(China)	5,021	7,498	8,364	7,357	5,083	26.2
2	德國(Germany)	2,082	2,270	2,455	2,315	1,985	10.2
3	美國(United States of America)	1,716	2,120	2,156	1,993	1,423	7.3
4	義大利(Italy)	1,145	960	1,037	1,039	1,176	6.1
5	烏克蘭(Ukraine)	1,734	2,923	2,270	1,209	827	4.3
6	土耳其(Turkey)	729	786	926	1,019	741	3.8
7	烏茲別克(Uzbekistan)	771	817	970	1,018	726	3.7
8	法國(France)	688	584	1,033	1,086	671	3.5
9	韓國(Korea, Republic of)	622	957	1,265	1,067	607	3.1
10	日本(Japan)	645	905	1,078	925	585	3.0

資料來源：ITC

【表 2-2-4】哈薩克商品出口前十大項目

	出口商品	2011	2012	2013	2014	2015	2015 年 佔比 (%)
	出口總額 (單位：百萬美元)	88,108	92,282	84,699	79,459	41,851	100.0
1	Mineral fuels, oils, distillation products, etc	63,456	64,486	64,621	60,701	29,952	71.6
2	Inorganic chemicals, precious metal compound, isotopes	3,012	3,534	3,129	2,839	2,212	5.3
3	Iron and steel	6,122	5,890	3,252	3,383	1,996	4.8
4	Copper and articles thereof	3,294	3,770	2,922	1,830	1,958	4.7
5	Cereals	759	1,695	1,338	1,135	1,380	3.3
6	Pearls, precious stones, metals, coins, etc	1,650	1,893	1,119	755	554	1.3
7	Zinc and articles thereof	768	1,032	487	588	533	1.3
8	Milling products, malt, starches, inulin, wheat gluten	566	619	588	575	491	1.2
9	Salt, sulphur, earth, stone, plaster, lime and cement	711	742	522	587	409	1.0
10	Ores, slag and ash	4,428	3,994	2,730	2,603	363	0.9

資料來源：ITC

【表 2-2-5】哈薩克商品進口前十大項目

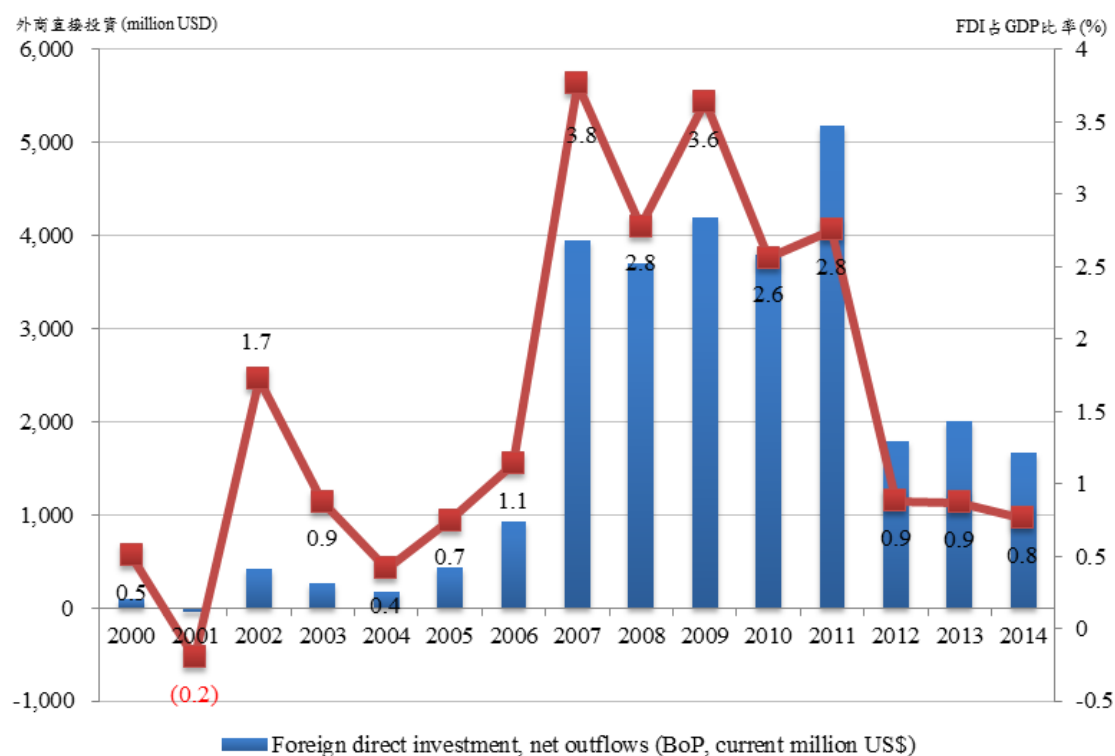
	進口商品	2011	2012	2013	2014	2015	2015 年 佔比 (%)
	進口總額 (單位：百萬美元)	38,010	44,538	48,805	41,295	19,437	100.0
1	Machinery, nuclear reactors, boilers, etc	5,562	6,807	7,498	6,853	4,610	23.7
2	Electrical, electronic equipment	3,815	3,941	3,997	3,976	2,411	12.4
3	Articles of iron or steel	2,005	3,514	4,416	2,524	1,922	9.9
4	Pharmaceutical products	985	1,298	1,615	1,420	1,101	5.7
5	Vehicles other than railway, tramway	1,872	3,309	4,511	4,402	963	5.0
6	Optical, photo, technical, medical, etc apparatus	1,972	1,066	1,231	1,120	645	3.3
7	Plastics and articles thereof	1,246	1,397	1,594	1,485	598	3.1
8	Mineral fuels, oils, distillation products, etc	4,879	4,814	5,472	2,319	474	2.4
9	Edible fruit, nuts, peel of citrus fruit, melons	431	490	597	606	427	2.2
10	Furniture, lighting, signs, prefabricated buildings	793	726	787	789	395	2.0

資料來源：ITC

(二)外商直接投資

以 2014 年統計為例，哈薩克吸引外資總額位居全球第 19 名，2005 年至 2014 年共約吸引外資 1,840 億美元，占整個中亞地區的約四分之三。惟近年來有衰退之趨勢，也突顯哈薩克經濟結構倚賴能源礦業，產業未多元化發展所帶來的風險與後遺症，共約 3.5 萬家外資企業在哈薩克註冊，其中約有 1 萬家來自於俄羅斯、土耳其約 4,000 家、中國大陸約 3,000 家，以及德國約 1,300 家，但實際上約只有 16,000 家在哈薩克當地設立據點經營。外資多集中在產油州，投入領域主要有 13 項，外資流入較多者為採

礦、地質探勘、製造、金融與貿易等業別，以採礦業為例累計外資投入約 448.8 億美元、占總額約 31%，其中以石油天然氣開採為主，其次才分別為金屬礦產與鈾礦開採。例如中國石油集團公司 (CNPC) 於 2013 年取得哈薩克巨型油田 Kashagan 約 8.33% 的股權，同年 9 月中國大陸國家主席習近平訪問哈薩克期間，雙方亦簽署總值達 300 億美元投資案。至於金融業累計外資投入約 71.55 億美元、占總額約 4.9%，其中七成集中在貨幣仲介。¹⁴



【圖 2-2-15】哈薩克外商淨直接投資與其占 GDP 之比重

資料來源：The World Bank

依據 World Bank 公佈的「2016 經商環境報告」(Doing Business 2016)，哈薩克在全球 189 個國家中排名第 41 位，較前一年進步 36 名。2015 至 2016 年的改善項目中，哈薩克在跨境貿易上持續與中國大陸開啟邊境點，暢通鐵公路與貨運連結降低物流成本。其次為辦理施工許可證，簡化行政程式與申請時間，讓外資申辦過程較為順利。再次，則包含開辦企業、申

¹⁴ 參考來源：文化中行：一帶一路國別文化手冊 哈薩克斯坦 (2016)，以及 <http://www.eximclub.com.tw/countries/information-02c.asp?idno=2571&continen=1&country=%AB%A2%C2%C4%A7J>。

請電力等，節省相關時間與成本，以形成外資投入誘因，從而提高哈薩克經商與貿易便捷度。另依據 WEF 公佈的「2015-2016 全球競爭力報告」，哈薩克之競爭力在全球 140 個參評經濟體中排名第 42 位，較前一年進步 8 名。若再細看各子項目可發現，哈薩克在有形與無形的基礎建設、教育與市場創新等面向仍可改善，且金融市場排名尤後，顯示尚有發展空間。而根據調查結果，企業認為在哈薩克經營主要的困難包含貪腐、融資取得、通貨膨脹等，另外稅率、勞動素質、政府效能等亦為影響企業投資哈薩克的主要因素。

【表 2-2-6】2016 年哈薩克經商環境調查排名

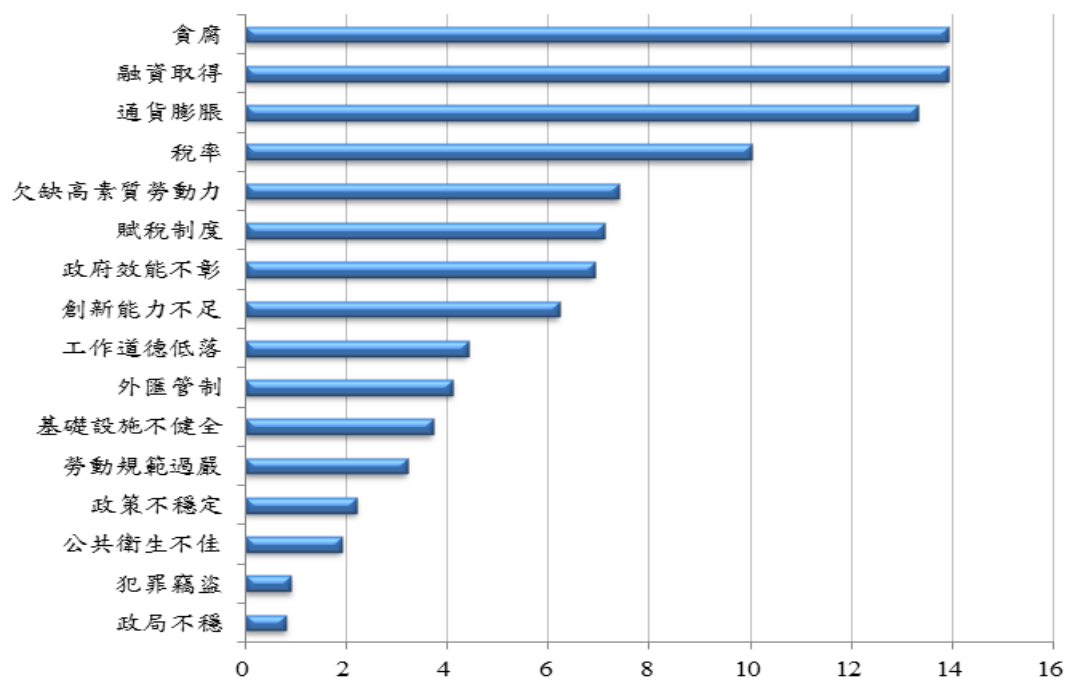
主題	DB 2016 排名	DB 2015 排名	排名變化
整體排名	41	77	+36
開辦企業	21	55	+34
辦理施工許可證	92	154	+62
獲得電力	71	97	+26
登記財產	19	14	-5
獲得信貸	70	71	+1
保護少數投資者	25	25	無變化
納稅	18	17	-1
跨境貿易	122	185	+63
執行契約	9	30	+21
辦理破產	47	63	+16

資料來源：The World Bank，2016 年經商環境報告。

【表 2-2-7】2016 年哈薩克世界競爭力調查排名

		2016 年競爭力評分 (1-7 分)	2016 年競爭力排名 (總數 140 名)
2015-2016 競爭力指數		4.5	42
基本需要		4.9	46
1.	總體經濟環境	5.7	25
2.	公共制度	4.2	50
3.	基礎建設	4.2	58
4.	健康與基礎教育	5.4	93
效率強度		4.4	45
5.	勞動市場效率	4.9	18
6.	金融市場發展	3.6	91
7.	技術準備度	4.2	61
8.	高等教育與訓練	4.5	60
9.	商品市場效率	4.5	49
10.	市場規模	4.5	46
創新與成熟因素		3.5	78
11.	創新	3.3	72
12.	企業成熟度	3.8	79

資料來源：WEF (2015) “The Global Competitiveness Report 2015–2016”；本研究整理。



【圖 2-2-16】影響企業在哈薩克經營之因素

資料來源：WEF (2015) “The Global Competitiveness Report 2015–2016”。

(三)對外關係

哈薩克將自身定位為「有實力的重要地區大國」，採行全方位務實外交政策，俄羅斯、美國、歐盟、中國大陸皆為其外交重點。其中又以俄羅斯為外交首要優先國家，對外政策向來與俄羅斯保持一致，且於 2010 年起與俄羅斯、白俄羅斯正式組成關稅同盟，2012 年更進一步籌組經濟同盟。2014 年與俄羅斯簽署 21 世紀睦鄰友好同盟條約，強化兩國在經貿、交通建設、天然資源，乃至於政治與軍事上的對話與合作。至於中國大陸則是從 2005 年開始建立戰略夥伴關係，2013 年 9 月更進一步提出共建「絲綢之路經濟帶」。

【表 2-2-8】哈薩克與主要國家之關係

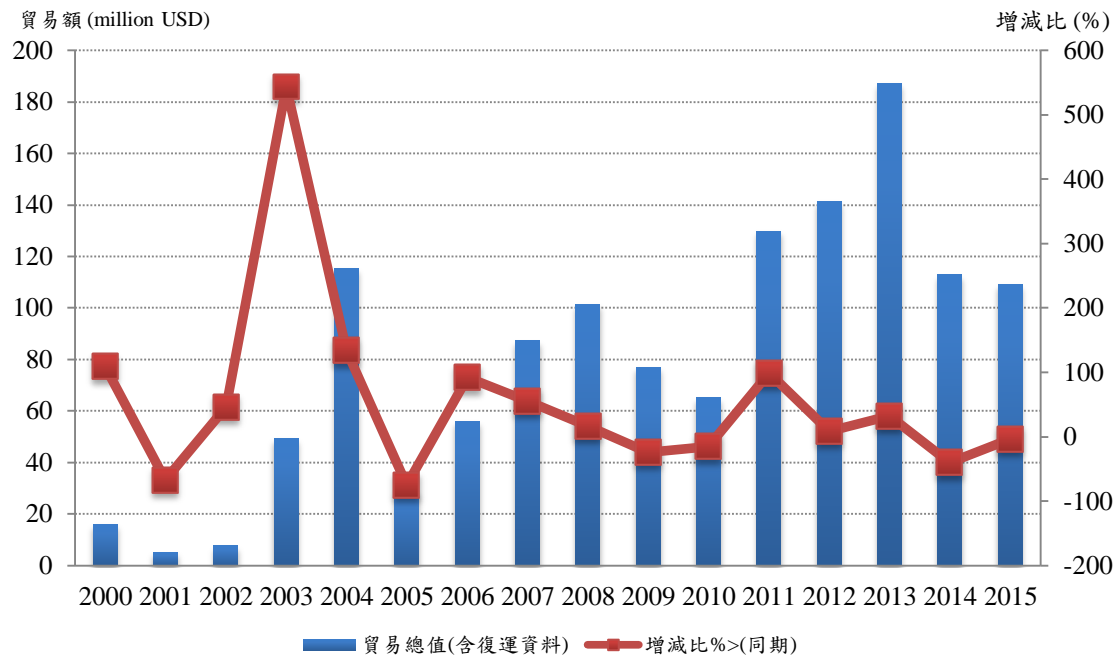
國家名稱	與哈薩克之外交關係
俄羅斯	俄羅斯是哈薩克外交的首要優先國家。2007 年 10 月，俄羅斯、白俄羅斯、哈薩克三國宣佈在歐亞經濟共同體框架內建立關稅同盟。2014 年 10 月，哈薩克通過哈俄 21 世紀睦鄰友好同盟條約，條約將加強兩國在熱點問題上的對話。
美國	美國是哈薩克多元平衡外交的重要方向，是哈薩克最大貿易夥伴國之一。哈美關係在 2011 年得到穩步發展，哈薩克完成與美國的加入世貿組織談判，雙方在阿富汗問題、中亞地區安全問題、防擴散問題、禁毒問題上緊密配合。
歐盟國家	哈歐 1999 年簽署的合作夥伴協定是發展雙邊關係的基礎，近五年是哈國主要貿易夥伴和投資國。
中國大陸	1992 年 1 月中哈建交，2005 年 7 月建立戰略夥伴關係，近年來兩國高層交往頻繁，政治互信不斷提升。

資料來源：中國大陸商務部，對外投資合作國指南—哈薩克(2015 年版)

四、台灣雙邊貿易及投資現況

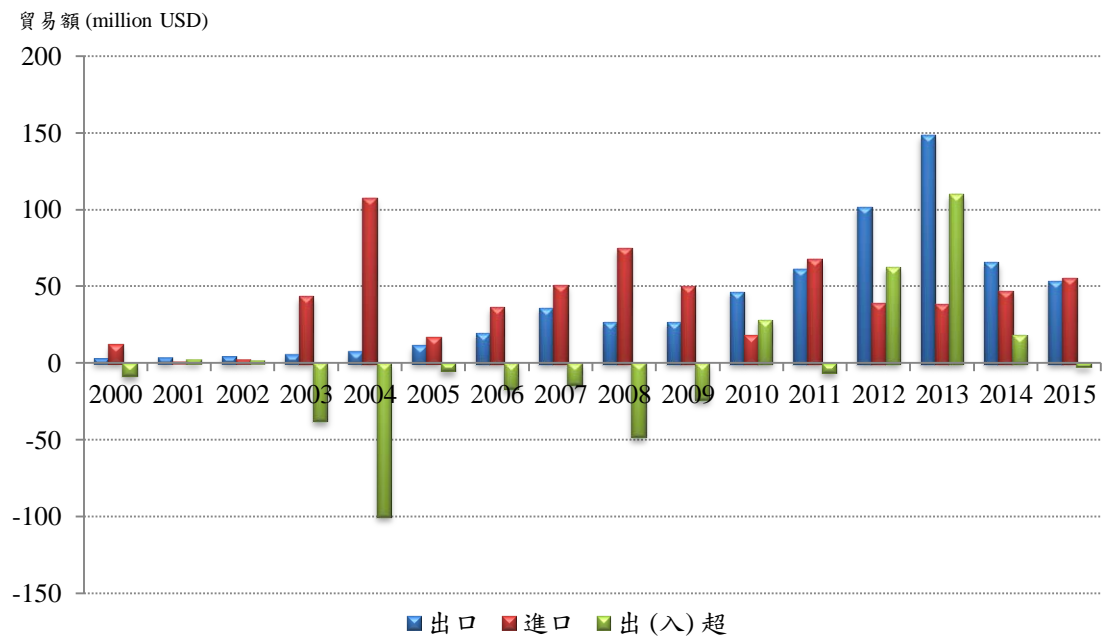
依據我國海關進出口統計，我國與哈薩克於 1992 年開始貿易往來，1993 到 2002 年的十年間，雙邊貿易額多在 2,000 萬美元上下，且長期呈現入超。自 2003 年我國開始向哈薩克大量進口原油與鋼鐵原料，同年雙邊貿易額驟升至 4,929 萬美元；2004 年我國自哈薩克採購原油金額更高達 7,866 萬美元、合金與半成鐵製品也有 2,587 萬美元，雙邊貿易額首次突破 1 億美元。2005 年之後，伴隨哈薩克經濟改革措施發酵、經濟成長力道逐漸浮現，雙邊貿易曾在 2005 至 2008 年、2010 至 2013 年出現兩次穩定成長波段，但分別因為全球金融海嘯與 2013 年烏克蘭危機而中止。2014 年我國對哈薩克出口 6,564 萬美元、進口 4,719 萬美元，貿易出超為 1,845 萬

美元；2014 年出口 5,318 萬美元、進口 5,583 萬美元，貿易入超為 266 萬美元。



【圖 2-2-17】台灣與哈薩克貿易統計

資料來源：經濟部國際貿易局，中華民國進出口貿易統計。



【圖 2-2-18】台灣與哈薩克進出口貿易統計

資料來源：經濟部國際貿易局，中華民國進出口貿易統計。

觀察我國與哈薩克雙邊貿易結構的長期趨勢，可發現雙邊貿易往來已由早期的大量入超，自 2010 年起轉向我國對哈薩克穩定出超。主要原因應在於哈薩克經濟崛起，反映在我國對於哈薩克出口的大幅成長，我國對其出口品項大宗，以消費性電子、各類機械設備為主。另一方面，我國自哈薩克進口品項則漸趨多元，由過去絕大多數僅進口石油，到近年來自哈薩克進口增加鉛、鋅、銅、鋁等金屬原料。¹⁵

儘管我國對中亞五國出口額中，哈薩克所占比重超過半數，誠如前述台灣與哈薩克雙邊也還能維持一定的貿易往來關係。但投資方面則尚未有台商在哈薩克投資的統計數據，也未從公開資訊發現台商投資，僅明基電通表示將在最大工商業中心阿拉木圖設立辦事處。然而，哈薩克市場規模涵蓋中亞五國，地理位置恰為中國大陸一帶一路新絲路的第一道關卡，可做為我國商品銷往俄羅斯、獨立國協的跳板，或是經由陸路到歐洲的樞紐，其重要性逐漸為各界所關注。有鑑於此，外貿協會為協助台商拓展市場，甫於2016年6月與哈薩克阿拉木圖企業家商會簽署合作備忘錄。¹⁶事實上，中亞五國當中以哈薩克民眾所得較高、消費力較強，但工業化程度低，購買的多為最終財、而非中間財。因此，消費性電子產品、運動休閒製品、汽車零配件、工具機及服務業在當地市場應仍具商機。

【表 2-2-9】台灣對哈薩克進出口主要項目

(單位：美元，%)

台灣對哈薩克出口前五項	2014	比重	2015	比重
第 8 4 章 核子反應器、鍋爐、機器及機械用具；及其零件	25,651,847	39.1	21,557,027	40.5
第 8 5 章 電機與設備及其零件；錄音機及聲音重放機；電視影像、聲音記錄機及重放機；以及上述各物之零件及附件	15,471,352	23.6	20,519,153	38.6
第 8 7 章 鐵道及電車道車輛以外之車輛及其零件與附件	5,296,274	8.1	3,638,706	6.8
第 8 2 章 卑金屬製工具、器具、利器、匙、叉及其零件	4,731,674	7.2	1,953,095	3.7
第 3 9 章 塑膠及其製品	2,464,355	3.8	917,558	1.7
台灣對哈薩克出口總額	65,636,149	100	53,175,634	100

¹⁵ 參考來源：外貿協會 (2016)，中亞市場商機探索—哈薩克、烏茲別克、吉爾吉斯與塔吉克，頁 196 至 198。

¹⁶ 阿拉木圖企業家商會為「哈薩克企業家商會」旗下最大、最重要的分會，有 18.4 萬名會員。

台灣對哈薩克進口前五項	2014	比重	2015	比重
第 7 8 章 鉛及其製品	37,021,287	78.5	49,607,909	88.9
第 7 2 章 鋼鐵	6,816,255	14.4	3,467,861	6.2
第 2 8 章 無機化學品；貴金屬、稀土金屬、放射性元素及其同位素之有機及無機化合物	1,568,926	3.3	1,503,217	2.7
第 7 4 章 銅及其製品	1,060,668	2.2	1,176,658	2.1
第 8 1 章 其他卑金屬；瓷金；及其製品	6,892	0.02	74,556	0.1
台灣對哈薩克進口總額	47,188,571	100	55,833,870	100

資料來源：國際貿易局，中華民國進出口貿易統計

第三節 金融市場概況及前景

一、金融發展程度

根據世界經濟論壇(WEF)2016 年「全球競爭力指數」評比，哈薩克在全球 138 個經濟體競爭力排名第 53，在全球經濟體中排行約在前三分之一，相當不錯，金融市場競爭力排名則為世界第 104 位，相對較差。

進一步檢視金融市場發展指標所包含的細項構成項目，整體而言，哈薩克在「資金成本支持企業發展與金融服務業收費低廉」、「取得金融服務難易度」、及「法定權利指數」等三項指標表現較佳；在「證券交易監理規範」及「銀行健全度」等二項指標方面則表現較差，整體排名顯示哈薩克在整體金融市場發展上仍有強化的空間。

【表 2-3-1】中亞五國市場發展表現評比

國家	金融市場		整體表現	
	全球排名	指標分數	全球排名	指標分數
哈薩克	104	3.5	53	4.4
吉爾吉斯	96	3.6	111	3.7
塔吉克	105	3.5	77	4.1
烏茲別克	-	-	-	-
土庫曼	-	-	-	-

資料來源：WEF (2016) “The Global Competitiveness Report 2016–2017”；本研究整理。

註：因數據缺失，烏茲別克、土庫曼以及白俄羅斯常年未曾出現在該排行榜上，2016 年也不例外。

【表 2-3-2】哈薩克金融市場發展細項指標評比

細項指標	(WEF)2015 (共140家評比)		(WEF)2016 (共138家評比)	
	全球排名	指標分數	全球排名	指標分數
取得金融服務難易度	63	4.5	80	4.1
資金成本支持企業發展與金融服務業收費低廉	53	4.3	76	3.7
本國股票市場籌資容易度	91	3.1	99	3.1
取得貸款容易度	44	3.2	89	3.6
風險資本取得難易度	59	2.9	92	2.6
銀行健全度	110	4.2	105	4.2
證券交易監理規範	87	3.9	108	3.6
法定權利指數	93	3	86	4

資料來源：WEF (2015) “*The Global Competitiveness Report 2015–2016*”； WEF (2016) “*The Global Competitiveness Report 2016–2017*”；本研究整理。

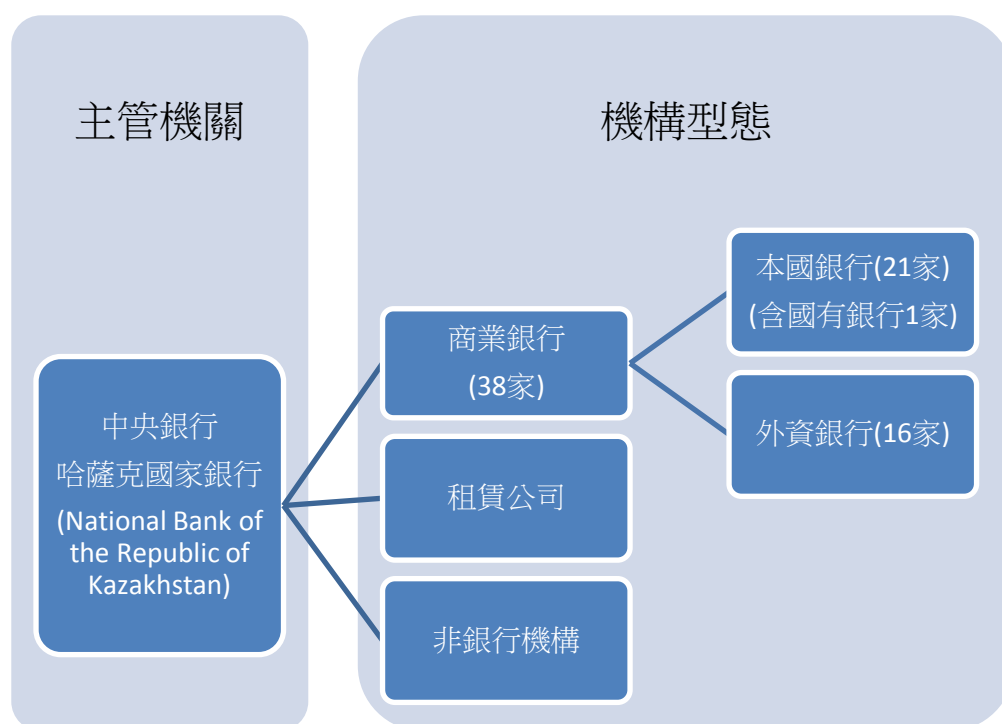
二、銀行業概況

哈薩克銀行體系主要分為兩層：第一層是哈薩克國家銀行（英語：National Bank of the Republic of Kazakhstan，簡稱 NBK 或哈薩克央行），該行負責國家貨幣發行、匯率調控及金融監管，並須要報告給總統。第二層包括 38 家商業銀行，其中包括 1 家國有銀行和 16 家外資銀行(外國人持有股份達 30%或以上)。2013 年 9 月 2 日，哈薩克央行提出匯率管理浮動機制，開始掛鈎美元和俄羅斯盧布，之後在 2015 年 8 月 20 日起正式推行，使坦吉大幅貶值，削弱了商業及投資情緒，也直接衝擊了哈薩克與中國大陸新疆口岸間的貿易往來。

依據哈薩克央行 2016 年 1 月出版的金融業概況報告¹⁷，截至 2016 年 1 月 1 日止，資產方面，全體哈薩克銀行業總資產為 23,780 bln. KZT，較去年同期增加達 30.4%，其中放款為全體銀行業最大類資產，占總資產比率為 60.6%，總放款額為 15,554 bln. KZT，較去年同期也增加了 9.7%，不良放款率(NPL ratio)為 8.0%。負債方面，目前哈薩克全體銀行業總負債為 21,290 bln. KZT，較去年同期增加 34.1%，其中主要項目為存款 73.3%、發行證券 9.9%、境外人士存款 9.8%。

¹⁷ The National Bank of the Republic of Kazakhstan, “*CURRENT STATE OF THE BANKING SECTOR OF KAZAKHSTAN*”，Jan.1st 2016.

雖然哈薩克近年經濟維持一定比率的成長，但近年受到油價下跌，經濟景氣回檔的影響，2015 年 GDP 年增率已從 2014 年的 4.3% 降至 1.2%，2016 年預計也將在低檔徘徊，甚至部分機構預期不排除出現負成長的情況，此外，哈薩克央行也指出，哈薩克銀行業於對於國內放款餘額，在 2016 年初甚至出現年增率-1.5% 的下滑情況。



【圖 2-3-1】哈薩克金融體系簡圖

資料來源：本研究整理

因此，哈薩克政府開始積極轉向鼓勵境內基礎設施投資，來穩定經濟成長。2015 年，伊斯蘭合作組織食品安全和農業發展召開第 7 屆部長級會議，哈薩克農業部與伊斯蘭發展銀行簽署了 3 億美元的貸款協議用於兩個水利專案的實施，該項貸款將被用於改善農村飲用水供應和恢復土地灌溉系統。此外，為成功實施哈薩克的經濟現代化政策，哈薩克與世界銀行、歐洲復興開發銀行、歐洲投資銀行、伊斯蘭開發銀行和亞洲開發銀行等五個國際金融機構簽署了合作協議，並在與各個國際金融機構合作協議框架下，開展出總投資額達 84 億美元的 48 個投資項目。2016 年，在我國有參與的亞洲開發銀行和歐洲開發復興銀行，其中就有 18 個與哈薩克相關的合作專案。

根據 IMF 統計，2015 年哈薩克商業銀行家數計有 38 家，流通在外存款約 13.9 兆美元，年成長 40.81%；流通在外放款約 13.6 兆美元，年成長達 12.07%。金融滲透率並不高，2015 年存款及放款規模佔 GDP 比重僅分別為 35.66% 及 35.00%，詳如表 2-3-3 所示。

【表 2-3-3】哈薩克金融市場概況

哈薩克	2011	2012	2013	2014	2015
商業銀行流通在外存款 (單位：百萬美元)	7,225,123	7,782,738	9,044,802	9,886,185	13,920,326
存款年成長率	15.74%	7.72%	16.22%	9.30%	40.81%
商業銀行流通在外放款 (單位：百萬美元)	10,449,936	11,645,997	13,026,612	13,793,543	13,666,105
放款年成長率	15.42%	11.45%	11.85%	5.89%	-0.92%
商業銀行流通在外存款 佔 GDP 比重	26.20%	25.65%	25.64%	25.32%	35.66%
商業銀行流通在外放款 佔 GDP 比重	37.90%	38.38%	36.93%	35.33%	35.00%
商業銀行家數	38	38	38	38	38

資料來源：IMF，FAS 資料庫；本研究整理

三、金融發展前景

(一) 主要金融中心

哈薩克目前金融業中心仍集中在阿拉木圖(Almaty)。它是哈薩克最大城市，2015 年人口約 160 萬，從 1936 年到 1997 年是全國的政治、商業、金融和物流之都。隨著「一帶一路」的推進，以及鄰近霍爾果斯—東大門經濟特區等相關基礎設施的發展，阿拉木圖作為中亞物流及分銷樞紐的優勢有所增強，不過其全國商業和金融中心的地位卻受到挑戰，主因哈薩克政府自 1997 年 12 月將首都遷至阿斯塔納(Astana)，人口約 85 萬，同時也該國中央銀行總行遷至當地，確保與政府和其他公共機構密切合作，而且還鼓勵其他銀行、金融機構及跨國公司跟隨將總部搬遷。

哈薩克首都阿斯塔納是一個有計劃發展的城市，位在「一帶一路」的歐亞鐵路中心位置，到處可見充滿未來主義風格的建築物、零售設施及大型項目。該市逐漸變成區域性商業及金融中心，大廈林立。其中，於 2010 年開業的大汗帳篷娛樂中心(Khan Shatyr Entertainment Centre)是該區最大的購物中心，集購物與娛樂設施於一身。此外，該市另有阿布扎比廣場(Abu Dhabi Plaza Complex)，總投資額達 16 億美元，正在興建一座 88 層高的塔

樓，建成後將是中亞最高的建築物，而 2017 年世博會也會在這裡舉行，之後廣場將改為一個「國際金融中心」，拓展當地金融發展實力。

(二)銀行業整體評價

2014 年 9 月上旬國際信評機構標準普爾(S&P)在阿拉木圖召開了年會。該機構信評專家認為，儘管哈薩克金融業存在較高的國家和行業風險，目前金融業現狀和前景已漸趨樂觀，但經濟成長趨緩仍是主要變數。依據標普公佈的銀行排行榜中計有 18 家銀行，包括了哈薩克銀行業約 75%的總資產。目前標普對哈薩克主權信用評等為「BBB-」，展望為「負向」。但是對銀行業的總體預測為「穩定」。哈薩克銀行業的平均排名水準為「B」，處於世界較低水準，目前俄羅斯及其他獨立國協成員的銀行平均評等為「B+」。

哈薩克目前經濟風險在全球經濟環境下仍然處於較高位置，整體經濟對於仰賴石油及天然氣行業的依存度大。目前各界預測，2016 年哈薩克 GDP 增速將減緩至 2% 甚至以下。在此預期下，銀行資產增速將減緩，而該國的政策決議制定和實施過程高度集中，可能帶來不確定性從而提高了政治風險。綜觀攸關哈薩克銀行業發展的各項條件，其發展機會與挑戰項目在於：

1. 位於歐亞大陸中心，具備良好產業發展區位

2013 年 9 月，大陸國家主席習近平在哈薩克首都的納扎爾巴耶夫大學發表演講，提出「一帶一路」的構想，之後這項倡議已成為中國與中亞發展的重要一環。哈薩克作為中亞的大國，也是中國這個世界工廠與歐洲這個全球最大消費市場之間的重要物流連接點。目前鐵路方面有兩條途經哈薩克，南方路徑是從新疆出發，經阿拉山口出境，連接哈薩克鐵路網、亞塞拜然及土耳其間裏海海運，讓位處內陸的中亞地區改善對外交通聯繫，讓中亞國家與西亞的伊朗和土耳其等市場連接起來，更到達波斯灣、地中海沿岸和阿拉伯半島；另一條路北方路徑則是透過較早建立的「新歐亞大陸橋」國際鐵路線，從大陸江蘇省連雲港，從新疆阿拉山口出境，經哈薩克(阿斯塔納)、俄羅斯(莫斯科)、白俄羅斯、波蘭和德國，直達荷蘭鹿特丹。大陸已借助新歐亞大陸橋，已開通重慶至德國杜伊斯堡(Duisburg)的國際貨運鐵路線、武漢至捷克梅林克(Mělník)和帕爾杜比采(Pardubice)的直達貨運列車、成都到波蘭羅茲(Lodz)的貨運鐵路線和鄭州到德國漢堡的貨運鐵路

線。這些新鐵路線均為從中國或亞洲運往歐洲的貨物提供鐵路貨運服務，享受「一次申報，一次查驗，一次放行」的便利。

上述這些路線對於中亞內陸諸國的貨運而言確實是一大利多，尤其是南面的這條路線讓中亞國家可以參與全球海洋物流業務，並成為全球多式聯運物流鏈的重要一環。

目前，從四川重慶至德國杜伊斯堡的貨運鐵路線，透過上述南方路徑裏海中轉走廊的海陸聯運¹⁸，運輸距離會由海路的2萬公里減至8,500公里，縮短一半以上，而運輸時間則可由海路(經蘇彝士運河)的45至50天減至約兩星期。不過，運輸成本比經蘇彝士運河的全海路方案通常高80%至100%；儘管如此，陸路或經裏海的海陸聯運方案仍有吸引力，主要適合毋須急於空運但海運則費時太長的貨物。但是，哈薩克目前仍在使用的蘇聯時期路軌，比歐洲大部分地區和中國使用的國際標準軌還要寬8.5公分，列車在中哈邊境以及白俄羅斯—波蘭邊境仍需要換軌，再加上貨物在中亞過境時的冗長文件查驗程序，對貿易商採用此一路線仍是一大阻礙。

最後，為配合新歐亞大陸橋貨運量的預期增長，哈薩克已在全國各地設立或進一步發展10個經濟特區，各有不同的主導產業及重點業務，其中包括接近中哈邊界、投資35億美元的霍爾果斯—東大門經濟特區。另外，哈薩克也積極在中國內地投資並向亞洲擴展，以便搶先獲取「一帶一路」的發展商機。

2. 原物料礦藏豐富，但油氣行業受國際行情影響，波動度大

哈薩克的石油、天然氣及煤炭蘊藏量豐富，是全球重要的能源供應國。根據2014年BP世界能源統計年鑒，哈薩克石油探明儲量約39億噸，在中亞地區排名第一；天然氣儲量約為3.9萬億立方公尺，在中亞地區僅次於土庫曼，其他金屬類如：鉻、鉛、鎢、銅、鋅、鐵及金等礦產也有不少。除能源礦藏外，金屬加工及鋼材生產也是哈薩克的主要工業，再加上機械製造、化工及食品飲料等規模較小的製造業，整體工業產值約占GDP超過30%，其他與能源業表現相關的建造業，占GDP約6%，此外，其他產業如農業以及小規模的服務行業，包括：批發/零售、房地產、金融及保險等，對GDP貢獻較為分散。

¹⁸運輸路線主要經由哈薩克、裏海、亞塞拜然巴庫(Baku)—格魯吉亞第比利斯(Tbilisi)—土耳其卡爾斯(Kars)鐵路和土耳其馬爾馬拉海隧道(Marmara Tunnel)組合而成。

由於哈薩克重要的戰略位置以及豐富的能源礦藏，哈薩克也是中亞地區能源資源外運的重要過境國，與周邊國家例如俄羅斯、中國有著重要的經貿合作關係。然而，2015 起國際油價大幅下滑，至今仍低於 50 美元，與過去動輒每桶超過 100 美元油價的時期相較，仍然滑落許多，這也使各國在石油相關的投資上更為謹慎。所幸，2016 年以來國際油價已由每桶 26 美元附近反彈，哈薩克的國際合作夥伴投資逐漸開展，哈薩克在 2016 年或有機會成為全球前十大的原油生產國之一。哈薩克能源部長卡納特·波祖姆巴耶夫（Kanat Bozumbayev）表示，考慮到油價可能持續低迷，該國 2016 年原先計劃生產 7,400 萬噸原油，但第一季產量為 2,620 萬公噸，進度超前 4%，嗣後因國際油價反彈，讓石油公司加快生產腳步。今年該國原油產量應有機會超越去年 7,900 萬公噸的產量，對於哈國經濟發展的回溫幫助甚大。

3. 貨幣開始實施管理浮動後大幅貶值，受盧布影響甚深。

哈薩克央行在 2015 年 8 月 20 日宣布取消匯率波動區間限制，隨後坦吉兌美元匯率由 197(坦吉兌換 1 美元)快速貶至 256，貶值幅度為 30%。此後坦吉持續貶值，2016 年 1 月下旬曾貶至 391，近期在 340 上下整理。

市場普遍認為，哈薩克的取消匯率浮動區間政策，主要是針對油價下滑而來的重要政策。根據哈薩克國家統計委員會的數據，2014 年哈石油天然氣行業增加值佔 GDP 比重達 20.3%，礦物燃料佔到出口總量的 76.3%，石油收入也佔到了國家預算收入的接近一半，人均 GDP 也達到 1.2 萬美元高峰。因此，該國政府認為政府和央行做出的匯率政策，是出於保障該國出口商和中小企業的共同要求，以回復國家競爭力，挽救失業危機。

在國際油價下滑期間，哈國財政部長蘇爾坦諾夫指出：哈薩克進口規模下降了 38%，這導致關稅收入減少；石油價格下跌，導致出口關稅收入下降 1/3，預算收入收縮了 22%。但同時財政支出的增長速度超過去年同期的 3.4%，主要是由於國民福利基金的擔保轉移支付。該國並預期油價長期將在每桶 30-40 美元間徘徊，政府預算將出現缺口，政府將採取減稅等措施協助企業度過困境。

除了低油價，同期間鄰國俄羅斯盧布的貶值，也給哈薩克出口帶來了壓力。根據哈薩克國家統計委員會的數據，2015 年 1~6 月，哈薩克與最大貿易伙伴俄羅斯的貿易額佔哈外貿總額的 19.1%，對俄出口佔哈出口總額

的 9.7%。作為哈薩克在歐亞經濟聯盟中最大的貿易伙伴，俄羅斯盧布同樣飽受原油價格跌跌不休之苦。基本上，俄羅斯盧布的貶值與坦吉也是同理。因此，在最大出口市場貨幣貶值的情況下，哈薩克唯有持續貶值才不至於失去出口競爭力。相較於俄羅斯過去一年對美元貶幅度超過 70%，坦吉在匯率政策調整後貶幅僅約 30-40%，已屬相對穩定。

從另一個角度看，哈薩克的匯率改革，除了貶值貨幣刺激出口，哈薩克政府還有更深層的考慮：去美元化(de-dollarization)。早在 2014 年 11 月下旬，該國政府官員即不斷提出哈薩克過度美元化的貨幣問題。因此，坦吉在大幅貶值後，有助於還原其原本的幣值地位，可以確保哈薩克政府對於本國經濟的穩定性與主導權，同時在推行無現金支付、減少影子經濟等國際性金融趨勢政策時，即可優先考慮以本國幣進行交易，同時減少國內銀行體系的外幣，尤其是美元存款。

哈薩克政府在去美元化的具體措施，提出了包括：禁止以美元定價；將美元存款利息降至 3%；將政府擔保的存款規模由當前的 2.7 萬美元增加至 5.4 萬美元等措施。務使哈薩克達成：一、經濟去美元化，使用本國貨幣；二、增加企業從哈薩克銀行業得到坦吉貸款的可能性。如此，哈薩克未來的經濟發展，可以集中到通膨率的表現上，減少匯率對於該國經濟的影響。

3. 銀行業發展受限於人口不足及分布情況，壞帳率高

哈薩克銀行業風險水準高的其中一大原因，在於金融監管機構的獨立性不足、管理品質和透明度弱。在 2008-2010 年世界經濟危機時，由於金融監理措施其措施不具備前瞻性，金融監管機構對發生危機前銀行體系過熱和危機後減少不良貸款的行動措施缺乏實際成效。目前，儘管哈薩克的經濟前景看好，標普對經濟風險發展趨勢的預測大多為「穩定」，但標普對哈薩克長期主權信用評等的預測仍為「負向」，主要原因在於長期經濟成長速度放緩、石油開採量下降以及地域局勢的不穩定所致定局勢增長。此外，哈薩克銀行業的支付情況和金融守法評等也是屬於「弱」，主因在於哈薩克的司法訴訟機構與體制不完善、工作效率低、對法律法規的使用隨意以及私營和國家部門仍存在許多貪汙情況。¹⁹

¹⁹ 哈薩克 2009 年實施轉型的 3 大銀行，過程中都查出了股東和高層主管的詐騙案例。

國際貨幣基金(IMF)在報告中指出²⁰，中亞國家的銀行將出現獲利下降情況，且虧損和資本不足的銀行數量也有所增加，已經導致了一些銀行合併或破產的可能，儘管多數國家有關部門已經採取了相應措施，但仍需要進一步的工作以確保金融安全。最後，標準普爾分析師認為，2016 年哈薩克銀行業將會出現兼併和收購，但數量有限，在石油和坦吉貶值導致經濟下行壓力將會對銀行業發展造成負面影響，但銀行業整體仍將保持穩定，儘管哈薩克銀行業者有機會以有利的條件出售銀行，但哈薩克目前經濟下行壓力巨大，銀行業市場穩定，外國銀行者對這一市場缺乏興趣，近期內金融產業參與者不易出現大幅變動。

第四節 主要投資法令及稅務規範

一、外國金融機構投資主要規範

根據哈薩克《銀行與銀行業務法》(Law on Banks and banking activity)第 22 條：除非經國家銀行批准，外資銀行的資本額不得超過國內銀行所有銀行總資本的 50%。

根據銀行與銀行活動法(Banks and banking activity)第 17 條：只有在其母國受統一監管的哈薩克非居民金融組織，才能成為哈薩克非居民銀行控股公司發售的 25% 或者 25 % 以上(優先股和銀行回購股)股票的直接持有人，或者成為 25% 或者 25% 以上表決股的股東。

【表 2-4-1】哈薩克主要金融法規

法規名稱	說明	最近修法日期
Investment funds 投資基金法 ²¹	此法係規範投資基金的清算、重組和運作的法令	2015/11/24
Banks and banking activity 《銀行與銀行業務法》 ²²	係在規範銀行得承作之業務、銀行經營、監理規則及銀行組織設立等事項。	2016/4/9

²⁰ 國際貨幣基金(IMF)，地區經濟展望—高加索和中亞：受到外部衝擊的嚴重影響，2016 年 4 月
<https://www.imf.org/external/chinese/pubs/ft/reo/2016/mcd/cca0416c.pdf>

²¹ 法規連結：<http://cis-legislation.com/document.fwx?rgn=6626>

²² 法規連結：

<http://www.microfinancegateway.org/sites/default/files/mfg-en-paper-law-of-the-republic-of-kazakhstan-on-banks-and-banking-activity-in-the-republic-of-kazakhstan-2001.pdf>

法規名稱	說明	最近修法日期
Microfinancial organizations 微型金融組織法 ²³	該法係制定提供小額信貸的規範，建立小額信貸的法律地位特點，控制及監督小額性貸的法規。	2016/3/29

資料來源：KPMG，本研究整理

二、稅務規範

(1)企業所得稅：20%。

(2)財產稅：財產稅的課徵對象是除交通工具以外的基本生產性和非生產性資產，稅率為 1%。

(3)增值稅：12%。

(4)個人所得稅：原為 5-20%，2009 年起改為單一稅率 10%。

(5)社會稅：工資額的 7%-20%。從 2008 年起將社會稅平均降低 30%，以促進用人單位提高工作人員工資。²⁴

【表 2-4-2】哈薩克稅制概要

A:直接稅:公司所得稅	
1、居民稅	
稅基	全球所得
稅率	20%
資本利得	包含在內，屬於公司所得的一部分
單邊消除重複徵稅	有
2、非居民公司	
稅率	20%
居民公司出售股份的資本利得	包含在內，屬於公司所得的一部分
最終預提稅稅率	
分支機構利潤	15%
股息	15%；0%(如果同時滿足下述條件:股息是持有超過三年後才支付的；支付股息的法律實體非為個人；參與股息分配的法律實體，其參與股息分配額不超過 50%)
利息	15%
特許權使用費	15%

²³ 法規連結：<http://cis-legislation.com/document.fwx?rgn=56226>

²⁴ 資料來源：<http://www.imi.org.cn/uncategorized/16675>

技術費	20%
管理費	20%
3、特殊問題	
參股減免稅	境內股息：無 境外股息：有
激勵措施	投資優惠：對非商業組織的符合條件的所得免稅；對在經濟特區從事經營的納稅人免稅；對不超過應納稅所得 3% 的贊助費和捐贈額可以沖減應納所得額
B:直接稅:個人所得稅	
1、居民自然人	
個人所得稅稅率	10%的單一稅率
資本利得	包含在內，屬於積極所得的一部分
單邊消除重複徵稅	有
2、非居民自然人	
個人所得稅率	20%
最終預提稅稅率	
工資薪金所得	10%
股息	15%；10%(如果同時滿足下述條件:股息是持有超過三年後才支付的；支付股息的法律實體非為個人；參與股息分配的法律實體，其參與股息分配額不超過 50%)
利息	15%
特許權使用費	15%
技術費	20%
董事費	20%
C、間接稅:增值稅/貨物與服務稅	
標準稅率	12%
低稅率	0%
高稅率	無
其他	無

資料來源：國際貨幣網，系列五十七：中亞五國稅制及經濟特區稅收優惠政策。²⁵

三、企業投資程序及相關優惠政策

(一)企業投資程序

據中國大陸商務部「對外投資合作國指南—哈薩克(2015 年版)」所提供外企在當地投資企業相關形式、註冊後受理之機構及註冊企業之主要程序，並據中華人民共和國駐哈薩克大使館經濟商務參贊處之政策法規彙整，對於投資方式及投資行業規定等詳述如下：

²⁵ 資料來源：<http://www.imi.org.cn/uncategorized/16675>

1. 設立企業形式

到哈薩克投資或經商的外國法人或公民可根據需要辦理三種形式的註冊：哈薩克法人實體、外國公司的分公司、代表處。在哈薩克有許多專門提供註冊服務的公司，可以給投資者提供諮詢並根據投資者的要求辦理註冊手續。

2. 註冊企業的受理機構

哈薩克國內各地受司法部委託的「居民服務中心」或主管機關負責審核登記檔，出具證明及決定是否頒發登記註冊證。

3. 註冊企業的主要程序

主要包括公司形式、註冊管理機構及資本構成條件和其他規範，請參見下表。

【表 2-4-3】外國投資者在哈薩克當地註冊企業的基本條件和程序

公司形式	有限責任公司
註冊法規	1995 年 4 月 17 日第 2198 號《哈薩克法人註冊、分支機構和代表處登記法》 1995 年 5 月 2 日總統令《公司法》
註冊管理機構	哈薩克司法部及下屬地區機構
法定資本構成條件	在進行國家註冊時不少於註冊資金的 25%，但不低於最低法定資本金
最低法定資本金	10 個月核算基數
公司創建文件	公司章程和創建協議(兩個和兩個以上合夥者)
創建者數量	一個或數個
公司法定地址	在創建文件中須註明公司所在地和詳細通訊地址
進行國家註冊所必需的文件	公司章程(俄語和哈薩克語) 創建協議(對兩個或兩個以上合夥者而言) 創建者關於創建公司的決議或全體合夥人會議紀要 關於公司法定地址的證明函 國家註冊申請 公司經理的稅務登記號 註冊手續繳納收據
外國法人註冊有限責任公司還應補充的文件	經過認證的外國法人創建檔的副本 經過認證的證明創辦者外國法人合法身分的工商登記註冊或其他文件 哈薩克稅務機關出具的法人已納、未納稅費或其他應繳納費用情況的證明
外國自然人註冊有限責任公司還應補	外國自然人護照複印件及經過公證的英語譯文的其 他能證明其身分的文件

充的文件	
註冊費	20 個月核算基數
進行註冊所需時間	司法部或下屬地區機構:15 個工作日 稅務登記:10 個工作日 統計登記:5 個工作日 對外經濟活動登記:3 個工作日
應繳稅款	公司所得稅(稅率 20%，依照公司收入額計算) 增值稅(稅率 12%，依照商品銷售、工程、服務及進口流轉額計算)

註:月核算基數:哈薩克財政部規定的用於稅收和其他財政應繳費的核算單位，根據國家財政政策和居民收入水準的變化進行定期調整，並公佈在國家預算案中。2015 年 1 月 1 日起的一個月核算基數為 1982 坦吉，約合 10.71 美元。

資料來源:中國駐哈薩克大使館經商參處

【表 2-4-4】外國投資者在哈薩克註冊分公司或代表處的基本條件和程序

公司形式	外國法人分公司(或代表處)
註冊法規	1995 年 4 月 17 日第 2198 號《哈薩克法人註冊、分支機構和代表處登記法》 《哈薩克國民法》
註冊管理機構	哈薩克司法部及下屬地區機構
創建文件	分公司(或代表處)章程
法定地址	在創建檔中註明公司(代表處)所在地和詳細通訊地址
進行國家註冊所需的文件	按照哈薩克共和國司法部規定格式填寫的申請 外國法人蓋章確認的創建分公司(代表處)的決定 經外國法人確認的分公司(代表處)章程文本，哈文、俄文各一份 章程合法副本及法人國家註冊的證明 法人給分公司(代表處)負責人的委託授權書(社會及宗教社團除外) 法人繳納國家註冊繳費的證明文件 分公司(代表處)所在地的確認檔
註冊費	20 個月核算基數
進行註冊所需時間	司法部或下屬地區機構:15 個工作日 稅務登記:10 個工作日 統計登記:5 個工作日 對外經濟活動登記:3 個工作日
應繳稅款	公司所得稅(稅率 20%，依照收入額計算) 增值稅(稅率 12%，依照商品銷售、工程、服務及進口流轉額計算)

資料來源:中國駐哈薩克大使館經商參處

4. 投資方式的規定

根據哈薩克《投資法》，外國投資企業可以開設合夥公司、股份公司以及其他不與哈薩克法律相牴觸的形式建立。外國投資企業的設立程序與哈薩克本地企業的設立程序一樣，外國投資企業應按規定的數額、程序和期限投入法定資本。投資資本可以用貨幣形式出資，也可以用建築物、廠房、設備及其他物質財產，水土和其他自然資源使用權以及其他財產權(包括知識產權)等作價形式來出資。此外，該國投資法中規定的投資人包括自然人和法人。因此，自然人在哈薩克展開投資的規定與法人相同。

另外，外國投資者可以用企業經營利潤及企業其他收入和企業創辦者追加投資等方式來補充法定資本。哈薩克和外國投資者雙方投入企業法定資本的財產所佔的份額比例，由創辦人自己決定。法定資本資金應存入在哈薩克登記註冊的授權銀行。若外國投資者是以購買哈薩克法人建立的股份公司的股份或合夥公司的股票或份額的方式實施投資，該法人要作為外國投資企業重新登記註冊。目前，哈薩克歡迎外國投資者進行投資，但在部分領域開展併購活動須經哈薩克相關機構審核、許可(參見下表)。

【表 2-4-5】外國投資者在哈薩克開展併購活動須經審批的業務領域

業務領域	法律基礎	機構
銀行	《銀行和銀行業務法》 (2001 年)	哈國家銀行(央行)
保險	《保險業務法》(2000 年)	哈國家銀行(央行)
有可能導致壟斷的公司 併購	《反壟斷法》(2008 年)	國民經濟部
地下資源開發	《哈薩克地下資源及地 下資源利用法》(2010 年)	能源局

資料來源:中國駐哈薩克大使館經參處

5. 投資行業的規定

哈薩克於 2003 年頒布新的《投資法》，制定政府對內、外商投資的管理程式及鼓勵辦法，國家對外資並無特殊優惠，對內外、資一視同仁，但在部分經濟領域中，哈薩克對外資占有比率有一定的限制。如：

- (1) 銀行業：依據哈薩克《銀行與銀行業務法》，哈薩克對外資銀行的准入能有限制性規定，外資銀行的資本額不得超過國內所有銀行總資本額的 50%。
- (2) 保險業。規定所有合資非人壽保險公司的總資本份額不得超過哈本國非人壽保險市場總資本額的 25%；合資人壽保險公司的總資本份額不得超過人壽保險市場的總資本的 50%。
- (3) 礦產投資。哈薩克 2005 年修改的《礦產法》規定，企業在準備轉讓礦產開發權或出賣股份時，哈薩克能源部有權拒絕發放許可證。同時，國家不僅可以優先購買礦產開發企業所轉讓的開發權或股份，還可以優先購買能對該企業直接或間接做出決策影響的企業所轉讓的開發權或股份。

(二)相關優惠政策

投資優惠政策包括三種形式：減免稅，免除關稅，提供國家實物贈與。投資優惠期（含延長期）最長十年。免稅的對象主要是財產稅和利潤稅，免除關稅的期限（含延長期）最長十年，適用對象為投資項目所需設備的進口關稅。國家實物贈與的內容包括財產所有權和土地使用權，價值不得超過投資總規模的 30%，修改投資法後，將土地的國家實物贈予改為臨時性無償使用，而所有權只有在完成投資義務後才轉讓給投資者。

特惠政策包括三種形式：減免稅，免除關稅，提供國家實務贈與。減免稅的對象主要是財產稅和利潤稅；免除關稅的期限（含延長期）最長五年，適用對象為投資項目所需設備的進口關稅；國家實物贈與的內容包括財產所有權和土地使用權，價值不得超過投資總規模的 30%。²⁶

²⁶ 資料來源：<http://wenku.baidu.com/view/70f129fc680203d8ce2f248e.html>、<http://wenku.baidu.com/view/03c38479ba1aa8114431d989.html>

第參章 吉爾吉斯經濟綜合分析與金融市場前景評估

第一節 基本環境

一、地理環境及氣候

(一)地理位置與環境

吉爾吉斯(Kyrgyzstan；吉爾吉斯斯坦，簡稱:吉爾吉斯)位於中亞東北部，屬內陸型國家；北鄰哈薩克、西與烏茲別克接壤、南與塔吉克交界，東臨中國大陸新疆自治區。邊界線全長 4,170 公里，其中與中國大陸邊界長 1,096 公里，國土總面積約 19.99 萬平方公里。位處天山山脈與帕米爾高原之間，境內多數地形為山地與高原，90%以上國土在海拔 1,500 公尺以上。



【圖 3-1-1】吉爾吉斯地圖

資料來源：CIA，The World Factbook。

(二)氣候環境

吉爾吉斯屬於大陸型氣候，四季分明、日夜溫差大，夏季炎熱乾燥、冬季酷寒，1 月平均氣溫 -6°C 、7 月平均氣溫 27°C 。

(三)天然資源

吉爾吉斯天然資源主要為黃金、錫、銻、汞等礦產，相較於鄰國哈薩克、烏茲別克，吉爾吉斯國土面積較小，礦產蘊藏也相對有限。儘管官方宣稱擁有化學元素週期表中的所有元素，但儲量與分佈情況仍有待進一步確認。相較之下，吉爾吉斯的水資源則相對豐富，受惠於境內河流湖泊眾多，其水資源蘊藏量在獨立國協中位居第三，僅次於俄羅斯與塔吉克。潛在的水力發電能量為 1,421 億 Wh，但目前僅開發利用約 10%。

二、人口、種族與宗教

(一)人口、種族及語言

吉爾吉斯人口總數約為 589.5 萬人，青壯年人口（15 至未滿 65 歲）比例約 65%，都市人口比重約 35.7%。吉爾吉斯亦為多種族國家，其中吉爾吉斯族占 71%、烏茲別克族占 14%、俄羅斯族占 7.8%，除此三大民族之外尚有數個少數民族，包含維吾爾族（0.9%）、塔吉克族（0.9%）、哈薩克族（0.6%）、烏克蘭族（0.4%）等。華人數量相對極少，多從事貿易經商，經濟與社會地位相對較高。國語為吉爾吉斯語、與哈薩克語相似，惟 2001 年年底修改憲法，確認俄語亦為國家官方語言。

(二)宗教

吉爾吉斯穆斯林人口占比達 75%，信奉東正教人口則約占兩成左右，以及少數的天主教徒。

三、政治制度

吉爾吉斯自 2010 年 4·7 革命爆發後，原總統制政府被推翻，依據新憲法規定，政府由議會產生，以總理為首行使行政權，下轄 15 個部會與 1 個委員會。吉爾吉斯為單一議會制，國內註冊政黨達 140 餘個，其中以「共和國-故鄉黨」、社會民主黨、尊嚴黨與祖國黨為主要政黨，占議會席次分別為 28、26、25、18 席。

相較於其他中亞國家，吉爾吉斯社會開放程度最佳，依據美國智庫「自由之家」的全球自由度評比，其他中亞國家皆被評為「不自由」，唯獨吉

爾吉斯被歸類為「部分自由」，且在媒體自由、公民權利等項目均領先其他獨立國協國家（徐裕軒，2016：頁 140）。

四、工商業中心

吉爾吉斯全國劃分為 7 州 2 市：巴特肯州 (Bakten)、楚河州 (Chuy)、賈拉拉巴德州 (Jalal-Abad)、納倫州 (Naryn)、塔拉斯州 (Talas)、伊塞克湖州 (Issyk-Kul)，以及比斯凱克市 (Bishkek)、奧什市 (Osh)。首都比斯凱克市為全國政治、經濟、文化中心，亦為交通樞紐，面積 130 平方公里、人口約 93.7 萬人；比斯凱克市不僅為吉爾吉斯工商業中心，也是中亞地區重要的工業城市，主要產業為機械、儀器與電器等。奧什市則為吉爾吉斯第二大都市，人口約有 27 萬，被稱為吉爾吉斯南方之都，並且是蘇聯時期的工業重鎮，惟今日工廠多已關閉。

第二節 總體經濟及貿易現況

一、經濟指標

(一)國內生產毛額與經濟成長率

吉爾吉斯經濟規模甚小，且社會存有貧窮問題，將近 37% 人口生活水準仍低於貧窮線，人均所得與國民生產毛額低於其他中亞國家。依據 IMF 估計，2015 年 GDP 約 66.5 億美元、人均所得約 1,113 美元；另外 ADB 預估，2016 年經濟成長率下滑到 1.0%，2017 年稍可回升至 2.0%。2009 年金融海嘯時雖受衝擊但幅度尚可接受，2010 年國內爆發「4·7 革命」，國內政局動盪衝擊，經濟大幅衰退，隔年才逐漸步出陰霾。然而，若從經濟成長率來衡量，近年來吉爾吉斯的表現始終在中亞五國當中敬陪末座；若檢視全球貧窮指數調查，吉爾吉斯低於貧窮線的人口比率更經常名列前茅。

究其主因，吉爾吉斯經濟結構以農牧業為主、工業基礎薄弱，蘇聯解體後缺乏技術與設備的事實汰舊換新，更造成其工業發展停滯。吉爾吉斯目前主要工業包含冶金、油氣加工、水力發電、煤炭與鈾礦開採等，其中黃金扮演最關鍵角色。吉爾吉斯經濟高度倚賴黃金產出與黃金出口，特別是庫姆托爾 (Kumtor) 礦場黃金產出占 2014 年 GDP 的 7%、工業產出的 23%，以及出口貿易值的 40%。2012 年就曾受到礦場附近的冰層移動影響，導致黃金開採作業中斷，黃金產量銳減，使 2012 年實質經濟成長率跌至 -0.1%；2013 年庫姆托爾礦場恢復開採，黃金產量增加，接連帶動工業生

產與出口表現，2013 年經濟成長率便大幅回升至 10.9%。但 2014 年因政府與開發業者雙方對於礦場所有權擁有比例協商未達共識，開發業者一度停止黃金開採表示抗議，再次造成黃金減產，加上國際黃金價格走弱，影響吉爾吉斯經濟表現，2014 年經濟成長率又降至 3.6%，顯見黃金對於吉爾吉斯的經濟衝擊。

然而，吉爾吉斯過度倚賴黃金礦產產出及海外僑匯收入，缺乏主要產業支撐；民生工業與物資的缺乏，也讓吉爾吉斯必須仰賴從中國大陸與俄羅斯進口大量物資。近年來內需不振，黃金產量也不如往昔，加上主要貿易夥伴俄羅斯經濟不景氣連帶影響，貿易動能減少、吉幣索姆貶值及通膨壓力增加，皆使吉爾吉斯經濟雪上加霜。IMF 估計 2015 年經濟成長率約為 3.5%，預估 2016 年更將衰退到僅剩 1%。

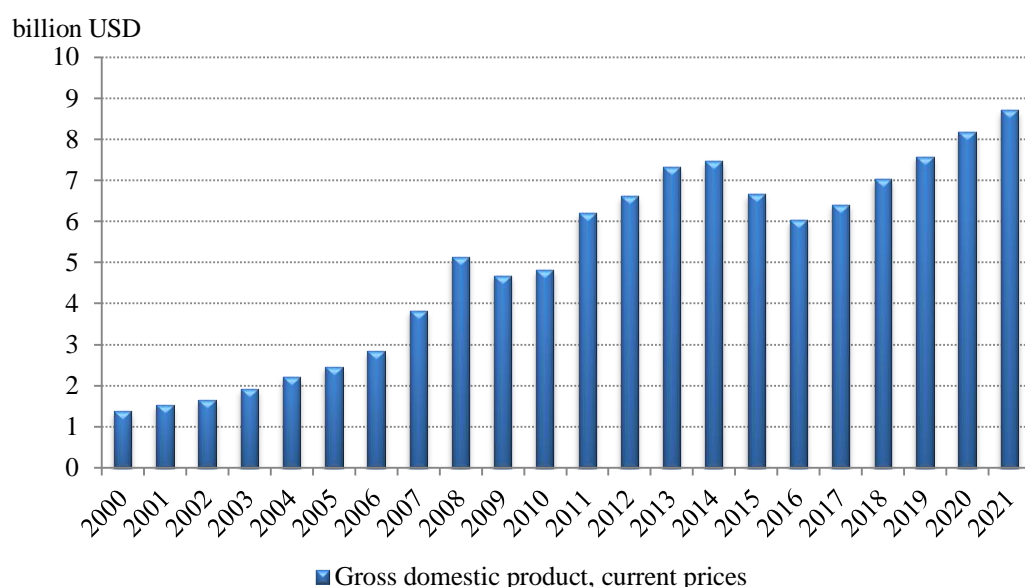
亞洲開發銀行(ADB)指出，吉爾吉斯之經濟成長率從 2014 年的 4.0% 下滑至 2015 年的 3.5%，其原因乃經濟擴張緩慢仍大於農業及服務業所帶來的利益，因外在環境惡化，此情形將持續至 2016 年，成長率將下滑至 1.0%，並在俄羅斯及其他貿易夥伴之狀況改善後，2017 年成長率將恢復至 2.0%。

由於俄土關係交惡，俄羅斯總理禁止大部分土耳其農業產品之進口活動，更延長一年禁止西方國家進口的農產品法令，此情形給中亞各國提供巨大商機，於 2016 年一月制裁令生效後，俄羅斯大型零售連鎖超市宣佈各家超市之農產品改由吉爾吉斯及亞美尼亞提供。

於 2016 年五月，伊朗與吉爾吉斯簽訂四大合作備忘錄(MOU)，該備忘錄包括建立共同投資機構會議、防止洗錢犯罪、能源合作及十年之經濟合作計畫、加強雙方貿易及國外投資並吸引符合條件之投資者等等之計畫。

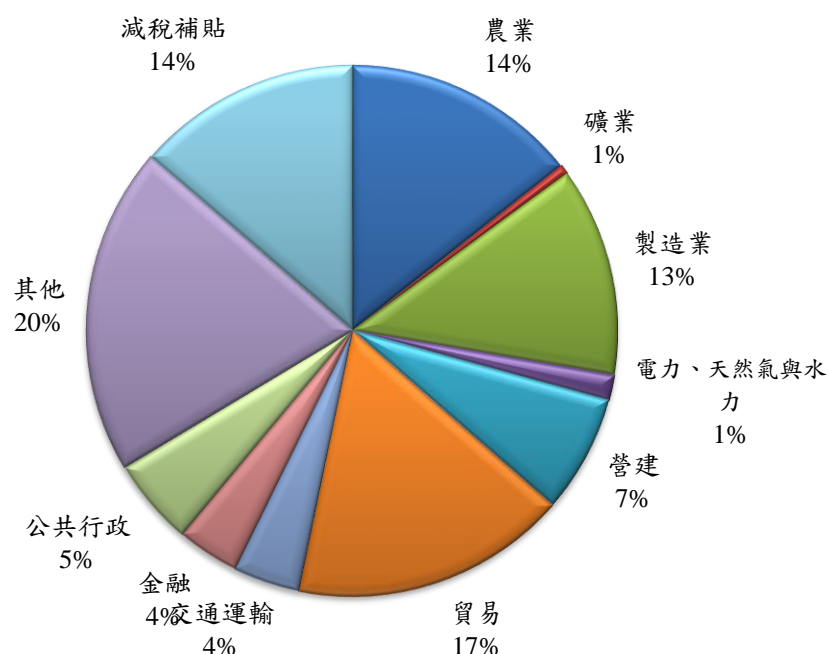
其實吉爾吉斯早於 1998 年 12 月就加入 WTO、為中亞首國，原本是希望能藉由市場開放與融入國際經貿體系，推升本國經濟，惟成效似乎未能彰顯。目前吉爾吉斯仍多倚賴來自 IMF、世界銀行、World Bank、伊斯蘭開發銀行、俄羅斯、美國、歐盟與聯合國等國家以及國際組織的金融援助貸款，用以協助經濟發展轉型及更新建設國內基礎設施。然而，伴隨國會多黨政治之結構特性，政黨角力下執政內閣更迭頻繁，政治不穩定性影響政策推行效率，恐降低外商投資意願。另外，吉爾吉斯金融體系尚存銀

行貸放美元化之現象，伴隨未來對吉幣索姆之貶值預期，將增加債務人償債能力風險，為吉爾吉斯金融體系增添潛在風險。²⁷



【圖 3-2-1】吉爾吉斯國內生產毛額 (GDP)

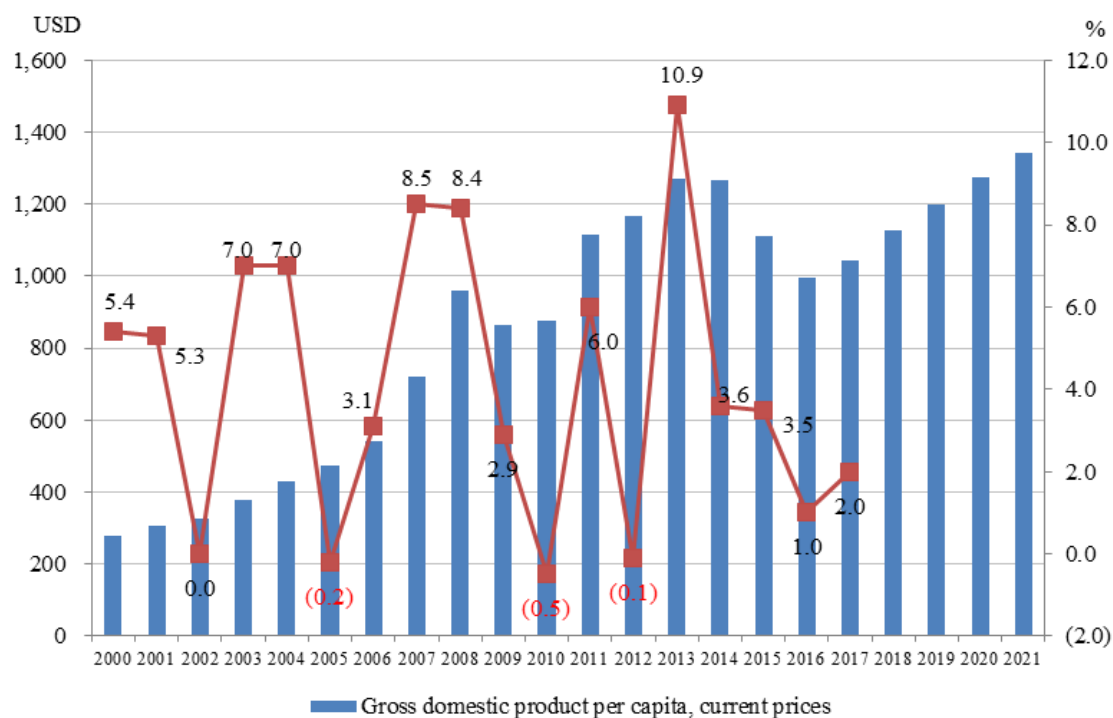
資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016。



【圖 3-2-2】2014 年吉爾吉斯各產業產值占 GDP 之比重

資料來源：ADB, Key Indicators for Asia and the Pacific 2015。

²⁷ 參考來源：外貿協會 (2016)，中亞市場商機探索—哈薩克、烏茲別克、吉爾吉斯與塔吉克；中國大陸商務部 (2016)，對外投資合作國指南—吉爾吉斯斯坦 (2015 年版)；以及下列網站 <http://www.eximclub.com.tw/countries/information-02c.asp?idno=2485&continen=1&country=%A6N%BA%B8%A6N%B4%B5>。



【圖 3-2-3】吉爾吉斯經濟成長率與人均 GDP

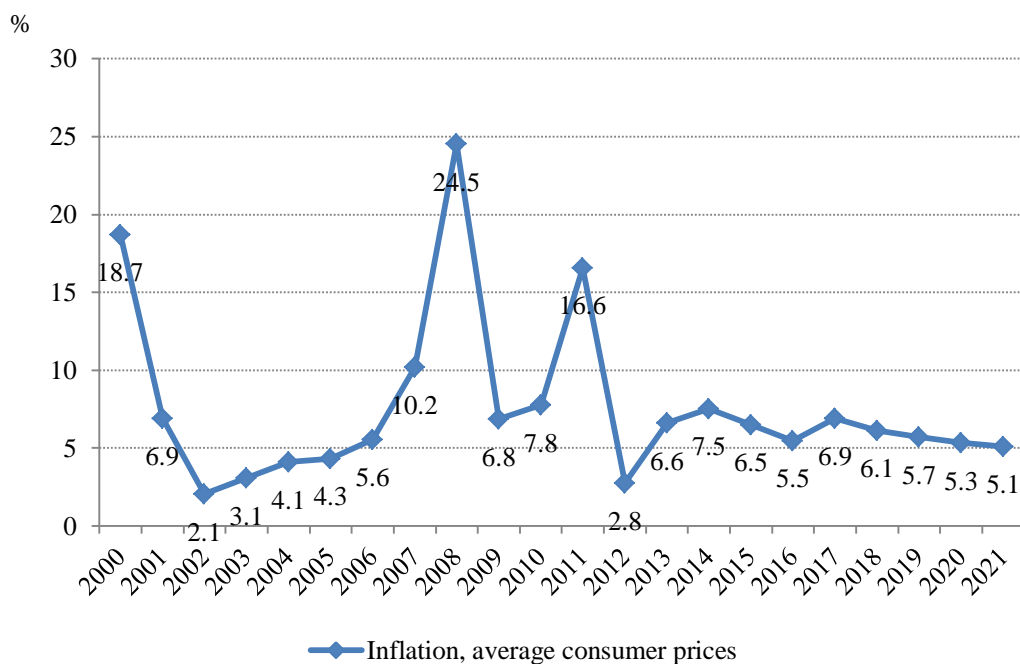
資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016；ADB, Key Indicators for Asia and the Pacific 2015。

(二)通貨膨脹率

2012 至 2014 年吉爾吉斯消費者物價年增率分別為 2.8%、6.6%與 7.5%，2014 年主要是受到下半年吉爾吉斯幣索姆 (KGS) 兌美元匯率大幅貶值影響，導致進口成本增加、輸入型通膨加劇。²⁸2015 年伴隨美元走強，加上受到俄羅斯經濟疲弱影響，索姆持續貶值，所幸國際糧價下跌將抵銷增幅。IMF 估計 2015 年吉爾吉斯消費者物價年增率為 6.5%，2016 年將續降到 5.5%。

²⁸ 參考來源：

<http://www.eximclub.com.tw/countries/information-02c.asp?idno=2485&continen=1&country=%A6N%BA%B8%A6N%B4%B5>。

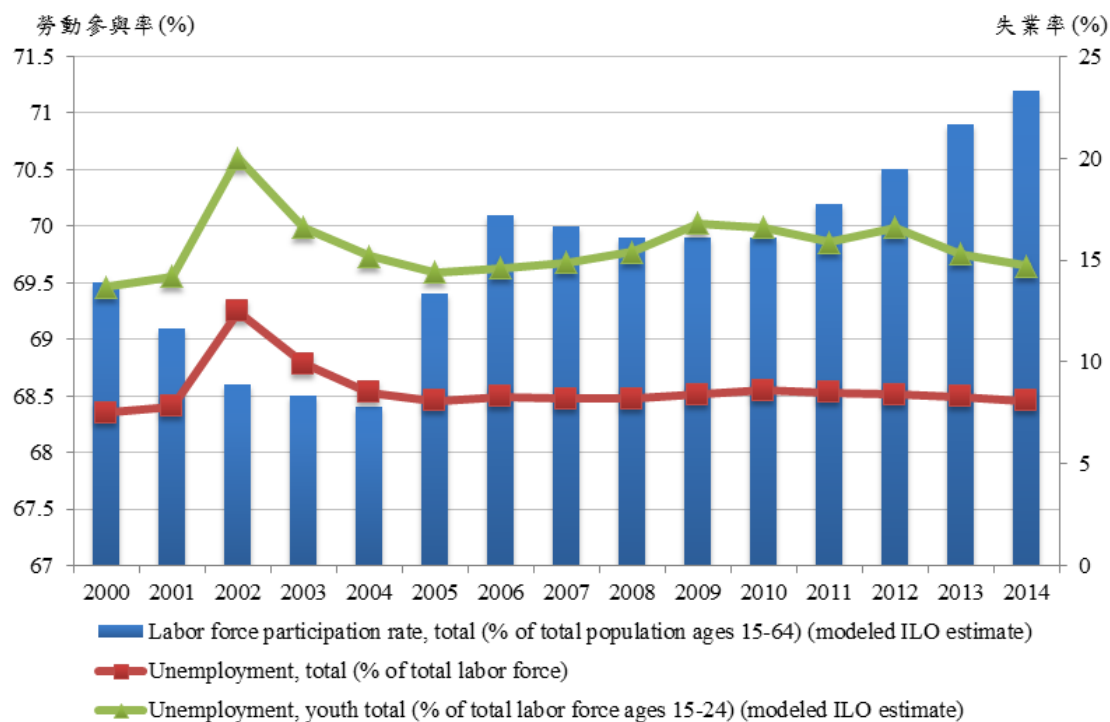


【圖 3-2-4】吉爾吉斯通貨膨脹率

資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016。

(三)失業率

依據 World Bank 統計，吉爾吉斯失業率長久以來居高不下，多維持在 8% 以上，以 2014 年為例尚有 8.1%。主要是因為國內情勢動盪不安、種族衝突嚴重、經濟發展長期積弱不振，導致高失業率等社會問題接踵而至。尤其是 15 歲以上的青壯年失業人口長期以來都保持在 20 萬人以上，超過總失業人口之半數，2014 年青壯年失業率高達 14.7%，且多集中在農村地區。此外，吉爾吉斯勞動成本亦相對低廉，依據官方統計平均每月工資僅約 235 美元，金融業薪資水準較高、每月約 429 美元，小型企業平均月工資約 116 美元，然而首都比斯凱克市之外地區遠低於全國平均。為保護其國內勞動市場，進而為國營企業與中小型貿易商發展創造有利經營環境，吉爾吉斯政府曾突然宣佈，限制外國人在吉爾吉斯從事批發零售業務之人數。此等措施對於在當地經營外商衝擊不小，有意願進軍吉爾吉斯市場之外商不得不慎。



【圖 3-2-5】吉爾吉斯失業率與勞動參與率

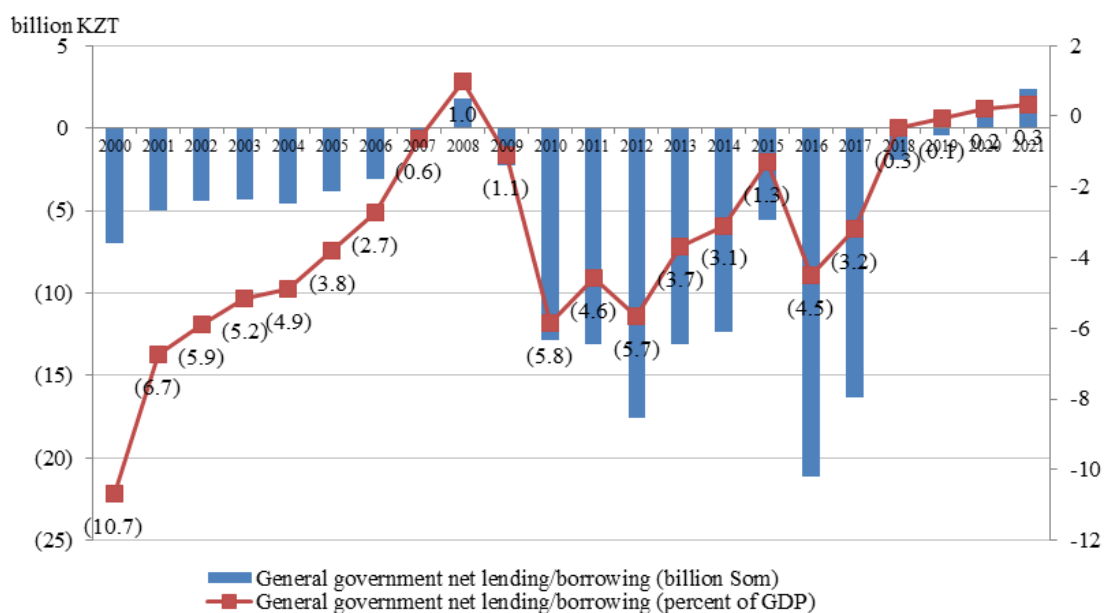
資料來源：The World Bank。

(四)財政收支

2012 至 2014 年吉爾吉斯財政赤字占 GDP 比率分別為 5.7%、3.7%與 3.1%，主要是因為財政整頓政策奏效，刪減低優先性的預算支出，使財政赤字占 GDP 比率逐年降低。儘管 2014 年美軍撤離吉爾吉斯的空軍基地，造成政府非稅收入減少，但政府適時控制支出，使得財政赤字占 GDP 比率得以控管。²⁹展望未來，受到主要貿易夥伴與僑匯來源國俄羅斯經濟疲弱的影響，預期吉爾吉斯海外僑匯將衰退，進而影響國內需求，導致零售稅與進口稅收減少。此外 2017 年 10 月總統大選即將到來，預期選前政府支出增加，IMF 預估 2016 年財政赤字占 GDP 比率將增加為 4.5%、2017 年約為 3.2%。

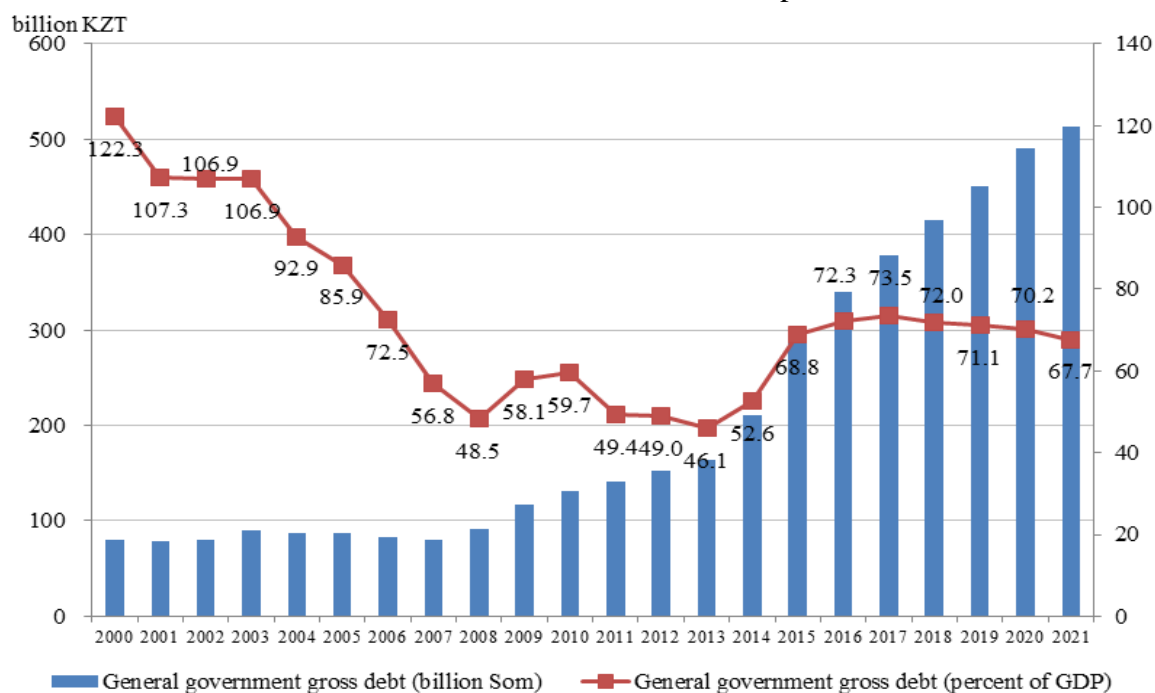
²⁹ 參考來源：

<http://www.eximclub.com.tw/countries/information-02c.asp?idno=2485&continen=1&country=%A6N%BA%B8%A6N%B4%B5>。



【圖 3-2-6】吉爾吉斯財政收支狀況

資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016。

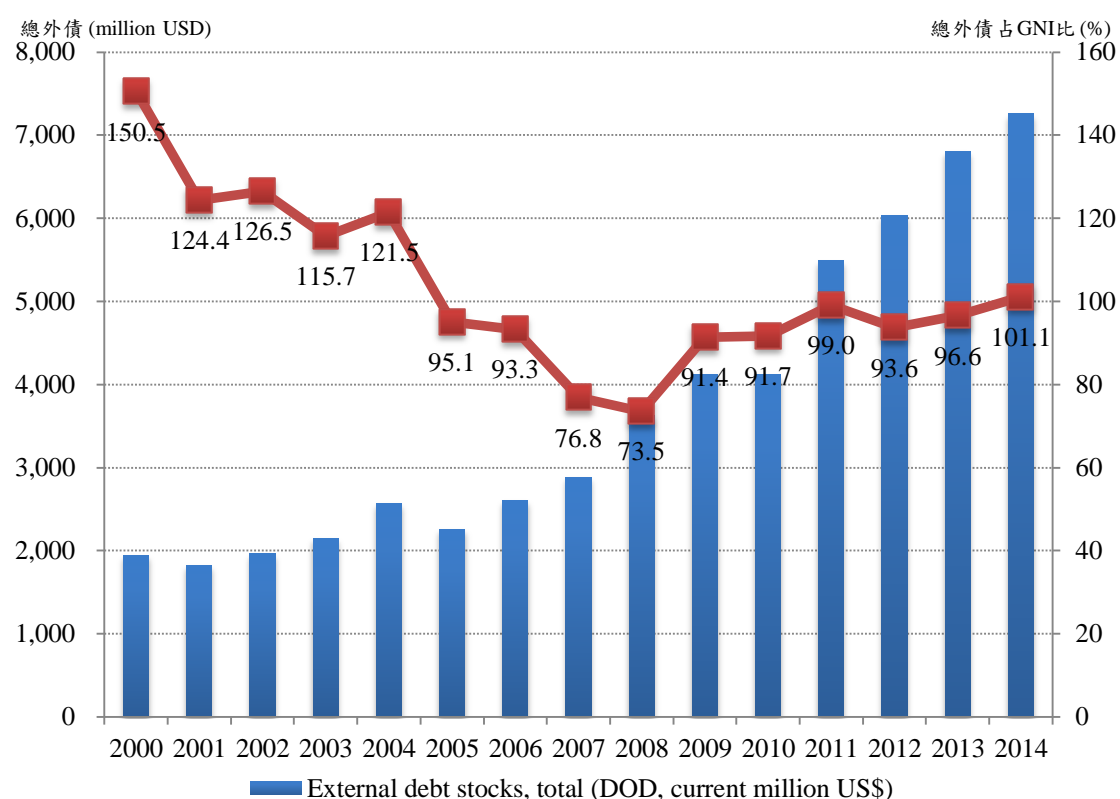


【圖 3-2-7】吉爾吉斯政府總負債

資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016。

(五)外債情況及外匯存底

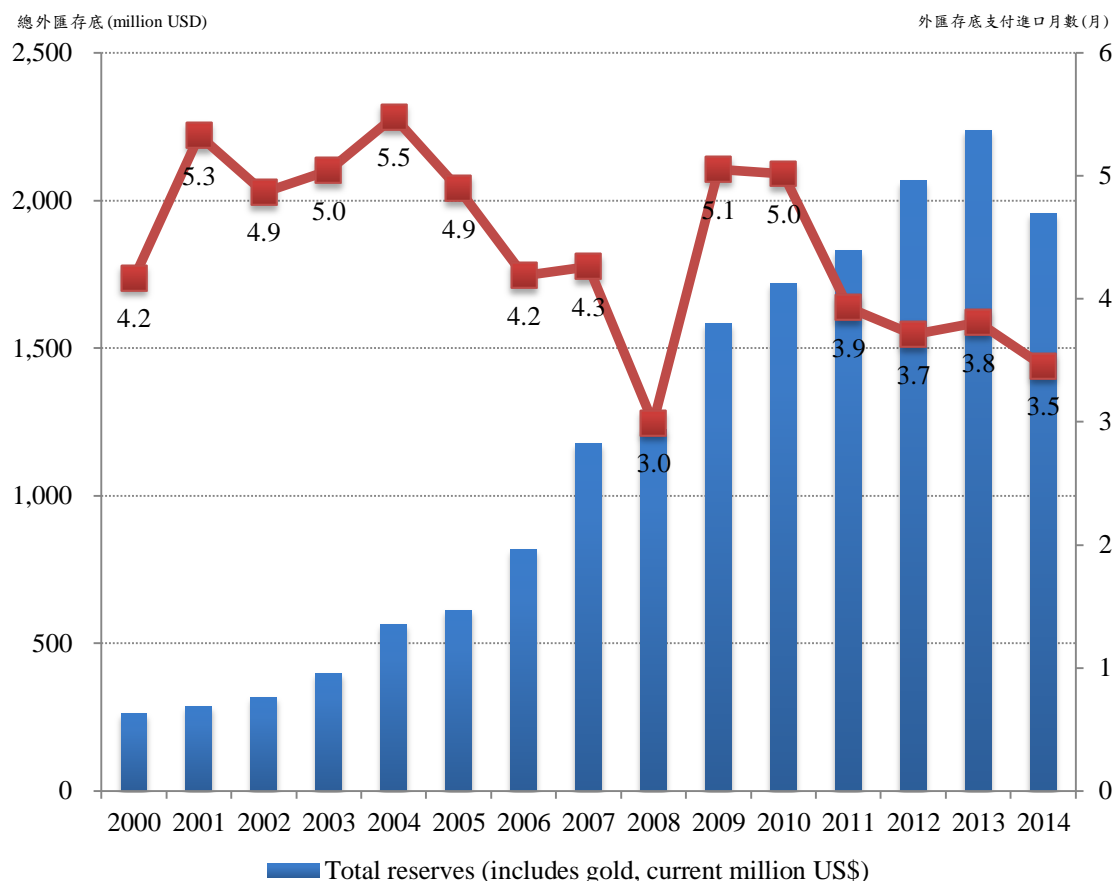
吉爾吉斯 2014 年外債較 2013 年的 68.04 億美元，增加 4.53 億美元至 72.57 億美元，外債占 GDP 的比率為 101.1%。另外，依據吉爾吉斯財政部之數據，截至 2014 年 12 月底，吉爾吉斯最主要的 3 個債權人分別為：中國進出口銀行、負債金額為 11.16 億美元；World Bank、負債金額為 6.72 億美元；ADB、負債金額為 5.84 億美元。再其次則分別為俄羅斯的 3 億美元、日本的 2.29 億美元、IMF 的 1.85 億美元、德國的 9,600 萬美元、土耳其的 9,000 萬美元，以及伊斯蘭開發銀行的 5,900 萬美元。



【圖 3-2-8】吉爾吉斯外債與其占 GDP 之比重

資料來源：The World Bank。

外匯存底為 19.57 億美元，外匯存底支付進口能力為 3.5 個月。整體來看，整體外部流動能力稍嫌不足，仍須予以注意。



【圖 3-2-9】吉爾吉斯外匯存底與其可支付進口月數

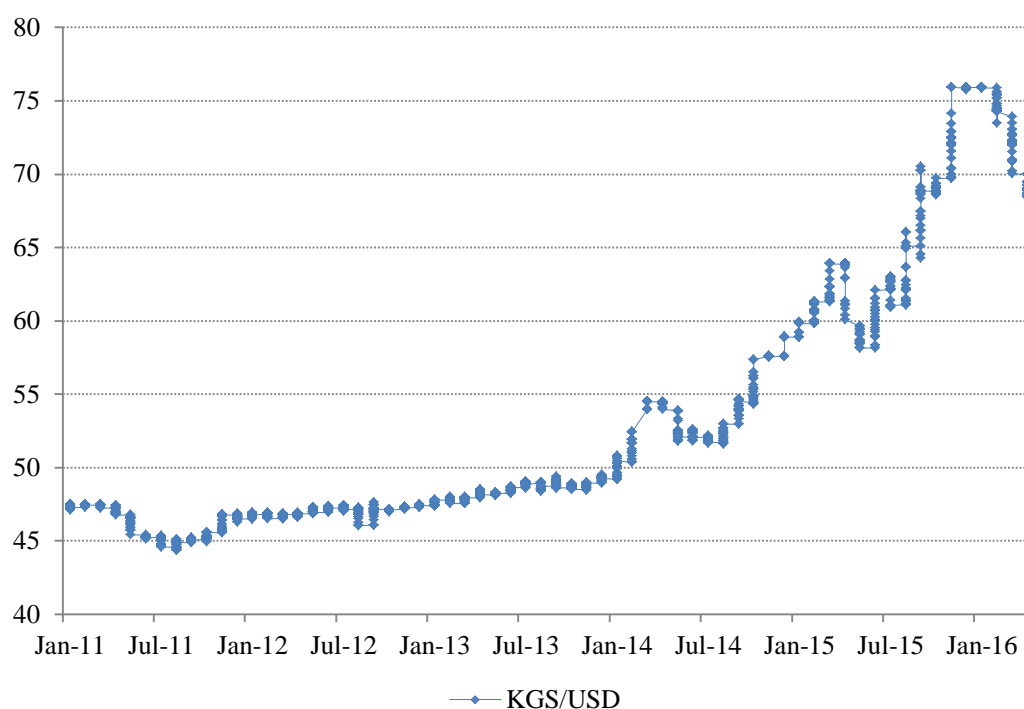
資料來源：The World Bank。

(六)匯率政策及走勢

吉爾吉斯貨幣索姆 (KGS)，依據其「外匯交易法」實施浮動匯率制度，在境內完全可兌換，在吉爾吉斯註冊的銀行可在境內外自由買賣外匯。任何自然人與法人，皆可在商業銀行、金融機構與兌換據點，將索姆與美元進行匯兌，無須任何手續、也沒有額度限制。此外，吉爾吉斯本國公民與外國人均可自由攜帶、兌換或匯兌貨幣出入境，僅須履行規定程式（海關申報、向匯款銀行出示相關文件與證明）即可，不受金額限制；在吉爾吉斯經營的外商，也可以自由地將營業利潤透過銀行匯回母國或第三地，手續相對簡便，吉爾吉斯多數商業銀行皆為國際 SWIFT 成員，可藉由電子支付方式進行國際匯款業務。

2012 至 2014 年底吉爾吉斯索姆兌美金匯率分別為 47.4、49.25、58.89 索姆兌 1 美元，可發現從 2014 年開始索姆即呈現貶值趨勢。2015 年之後

貶幅更趨擴大，2015 年底匯價為 75.9 兌換 1 美元，創近 5 年來的新低，2016 開年後才略有回升。索姆貶值主要是受到烏克蘭危機、主要貿易夥伴俄羅斯經濟表現不理想，以及盧布與哈薩克坦吉貶值影響，ADB 認為索姆貶值可能使通膨壓力增加並加深銀行美元化程度。目前吉爾吉斯銀行存、放款有超過一半是以外幣計價，然而大部分吉爾吉斯民眾的收入卻以索姆支付，索姆貶值將影響債務人償付能力，增加金融體系信用風險與償付能力風險。³⁰



【圖 3-2-10】吉爾吉斯索姆(KGS)對美元匯率走勢圖

資料來源：CEIC。

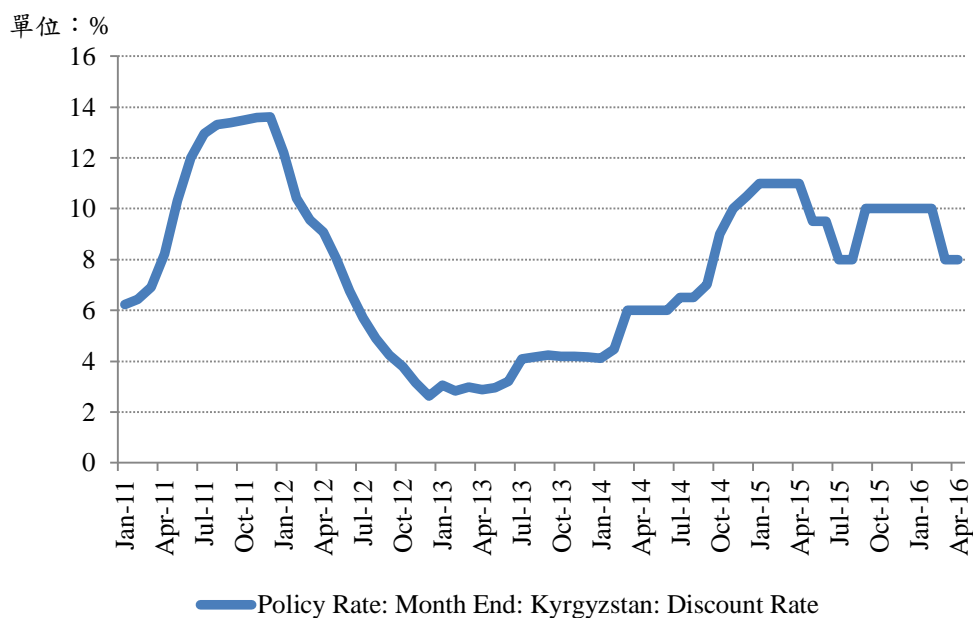
(七)利率政策及走勢

吉爾吉斯貸款利率偏高，早期 2000 年時平均放款利率甚至高達 41.3%，2014 年平均放款也還有 22.4%。然而，2014 年平均存款利率則僅約 2.7%，利差高達 19%。至於吉爾吉斯國家銀行所設定的基準利率，2014 年 12 月為 10.5%，近來為刺激景氣復甦採取寬鬆措施，2016 年 4 月基準利率已降至 8%。

³⁰ 參考來源：

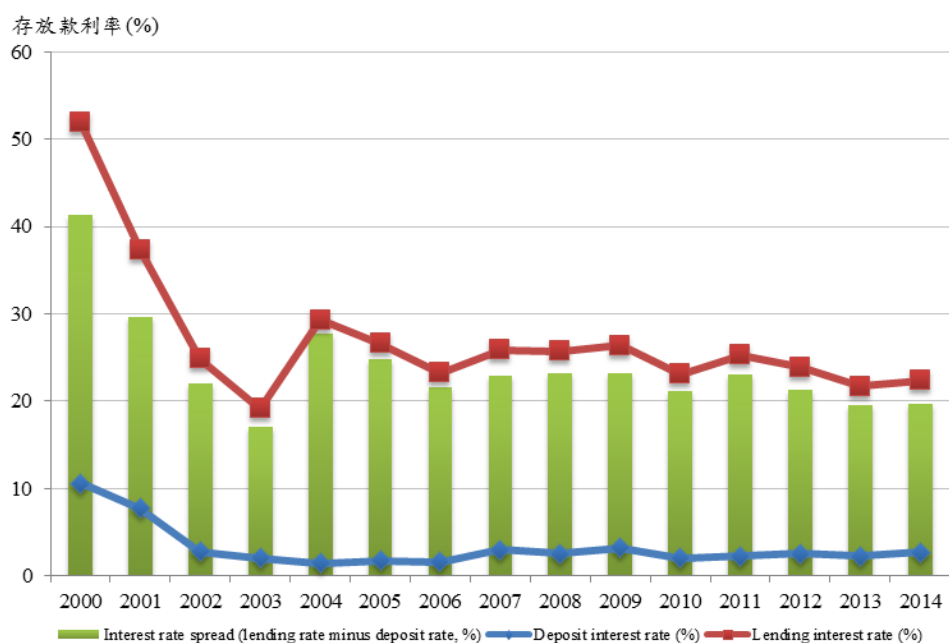
<http://www.eximclub.com.tw/countries/information-02c.asp?idno=2485&continen=1&country=%A6N%BA%B8%A6N%B4%B5>。

吉爾吉斯於 2016 年 5 月 31 日宣佈降息 200 個基本點至 6%，此決定乃基於持續下滑的通貨膨脹率(因本土食物價格及需求下降)，該國全年通貨膨脹率從 3.4% 下滑至 0.2%



【圖 3-2-11】吉爾吉斯基準利率

資料來源：CEIC。



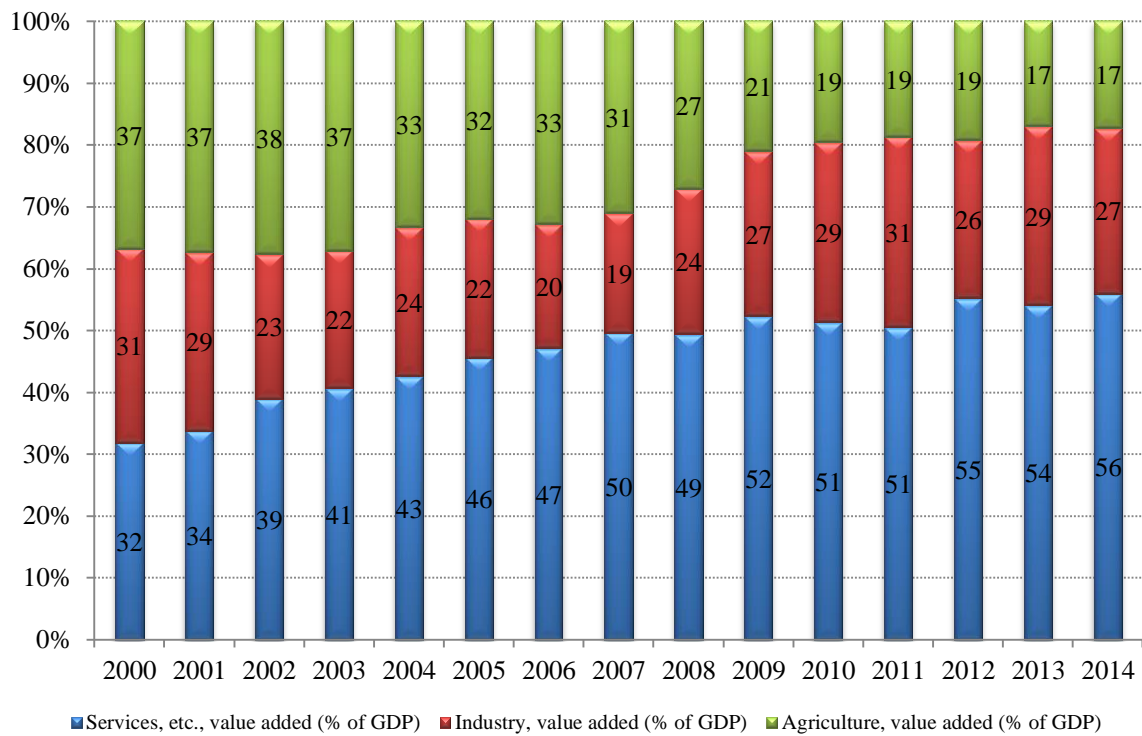
【圖 3-2-12】吉爾吉斯存放款利率

資料來源：The World Bank。

二、產業結構

檢視吉爾吉斯三級產業結構，以2014年為例農業占GDP比率約17%、工業約27%，服務業則約為56%，可見農業在吉爾吉斯仍扮演重要角色，但工業比重與技術發展水準仍嫌不足。

就農業部分，在獨立初期1990年代吉爾吉斯推動農業民營化改革，形成以小農為主體的生產模式，也因為小農耕作的侷限性，反映在農耕效率與農業效率之不足。其實吉爾吉斯不乏農地與水資源，但長久以來卻未能有效應用，國內灌溉系統缺乏系統化整治與更新，導致土壤肥沃度連年下降、耕地退化與鹽化問題日趨嚴重，連帶讓吉爾吉斯更為依賴從國外進口食品與農產品。對此，吉爾吉斯曾透過農業部門組織改造、重新劃分國有與私有農地、大量收購農產品，以及加強發展食品加工業等措施，試圖挽救其農業發展。



【圖 3-2-13】吉爾吉斯三級產業結構

資料來源：The World Bank。

吉爾吉斯主要礦藏為黃金、銻、鈾、鎢、錫、汞等，據估計吉爾吉斯黃金儲量約 3,000 公噸、黃金礦區約 60 座，銻年出口量約 4,000 萬公噸、全球排名第七，汞儲量近 8 萬公噸、鎢儲量也有近 40 萬公噸。存量雖豐，但吉爾吉斯礦業發展多存在設備老舊與開採技術落後等問題，亟待外資投入以創造新開發動能。³¹

三、對外貿易

誠如前述，吉爾吉斯是中亞第一個加入 WTO 的國家，對外經貿政策向來採取市場開放的態度、貿易依存度高，據其官方統計 2010 年以來出口占 GDP 比率皆維持在 40% 左右。但受限於經濟規模、國內購買力、內需市場較小，整體貿易水準提升速度較為緩慢。

(一)貿易統計

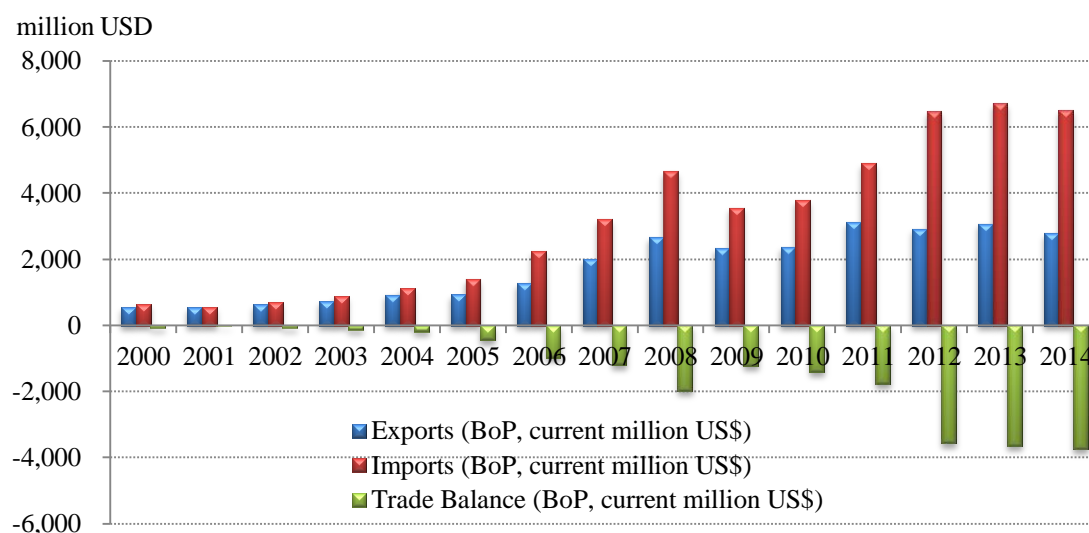
2014 年吉爾吉斯進出口貿易總額約為 76.1 億美元，與 2013 年相比衰退 4.8%。其中出口約 27.88 億美元、進口約 65.21 億美元，約入超 37.33 億美元；2014 年出口與 2013 年同期相比，約衰退 6.3%，進口衰退幅度則約為 4.3%。出口衰退主因為受到俄羅斯、哈薩克等主要貿易國家經濟不景氣影響，以及國際市場黃金價格下跌所致，導致吉爾吉斯主要出口商品，例如黃金、農產品與紡織品等出口總額跌幅擴大。進口減少則是與烏茲別克暫停供應天然氣，以及從俄羅斯、哈薩克轉口商品數量下滑有關。³²展望未來，預期國際黃金價格持續下降，恐將影響吉爾吉斯出口表現，但企業與家計單位所得減少以及貨幣貶值，同時也將減少進口需求，入超狀況應不致惡化。

吉爾吉斯主要貿易往來對象約 30 個，以 2014 年為例，主要出口國家為烏茲別克 (29.3%)、俄羅斯 (28.5%)、中國大陸 (6.6%)、哈薩克 (6.3%) 以及阿富汗 (5.8%)，我國排名第 80，主要出口商品為珍珠、寶石、金屬 (54.8%)，銅及其製品 (7.5%)，食用蔬菜 (6.4%)，服裝製品配件 (3.2%)，生皮及毛皮 (3.1%)；主要進口國家為中國大陸 (54.6%)、俄羅斯 (18.2%)、哈薩克 (7.8%)、土耳其 (4.4%) 以及烏茲別克 (2.2%)，我國為吉爾吉斯第 37 大進口來源國，主要進口商品為服裝飾品、針織或鉤針製品 (14.7%)，

³¹ 產業結構參考來源：外貿協會 (2016)，中亞市場商機探索—哈薩克、烏茲別克、吉爾吉斯與塔吉克，頁 143 至 145。

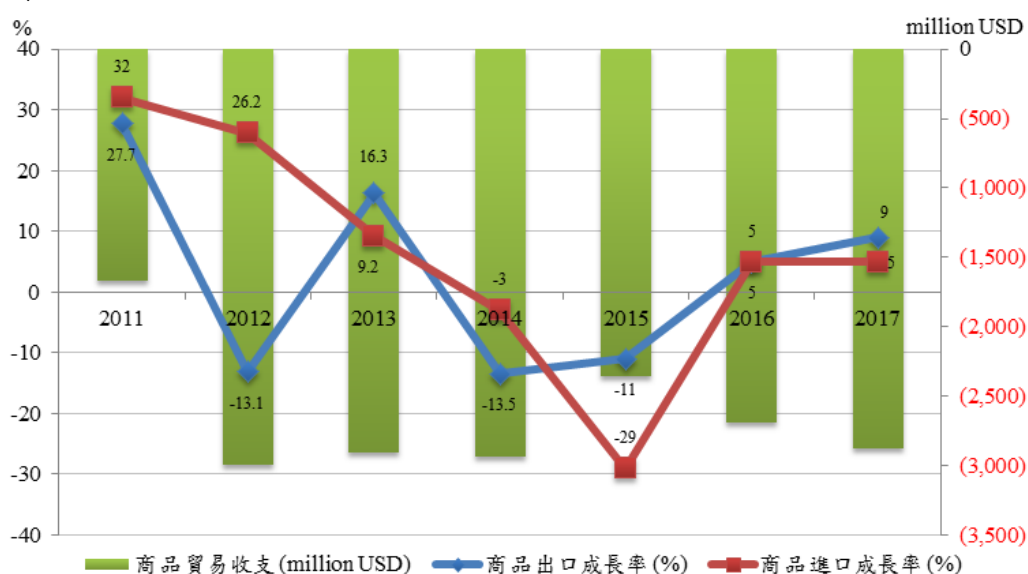
³² 參考來源：中國大陸商務部 (2016)，對外投資合作國指南—吉爾吉斯斯坦 (2015 年版)。

礦物燃料、油、蒸餾產品(11.8%)，鞋類及相關產品(9.7%)，服裝製品、配件、非針織鉤編(9.2%)，機械、鍋爐(4.7%)。蘇聯解體之初，吉爾吉斯對外貿易曾經迅速向非獨立國協國家傾斜，惟近期隨著獨立國協國家積極推動經濟整合，加上該些國家經濟逐步復甦，也反映於吉爾吉斯與俄羅斯、哈薩克等國之貿易關係日趨緊密。



【圖 3-2-14】吉爾吉斯貿易統計

資料來源：The World Bank。



【圖 3-2-15】吉爾吉斯進出口成長與貿易收支

資料來源：ADB, Key Indicators for Asia and the Pacific 2015。

【表 3-2-1】吉爾吉斯前十大進出口國家及比重

單位：million US dollars；%

出口前十名	2013 年	比重	2014 年	比重
1.烏茲別克	317.1	28.0%	332.3	29.3%
2.俄羅斯	339.0	30.0%	322.9	28.5%
3.中國大陸	78.5	6.9%	74.7	6.6%
4.哈薩克	100.1	8.9%	71.2	6.3%
5.阿富汗	62.8	5.6%	65.8	5.8%
6.土耳其	33.6	3.0%	59.7	5.3%
7.阿拉伯聯合大公國	57.1	5.0%	41.8	3.7%
8.塔吉克	17.2	1.5%	18.0	1.6%
9.伊朗	16.2	1.4%	15.4	1.4%
10.德國	14.0	1.2%	14.7	1.3%
出口總額	1130.7	91.6%	1132.3	89.8%
進口前十名	2013 年	比重	2014 年	比重
1.中國大陸	5,584.0	52.3%	5,769.5	54.6%
2.俄羅斯	2,232.4	20.9%	1,927.9	18.2%
3.哈薩克	802.8	7.5%	826.5	7.8%
4.土耳其	427.2	4.0%	463.9	4.4%
5.烏茲別克	218.7	2.0%	229.2	2.2%
6.韓國	180.3	1.7%	171.5	1.6%
7.德國	123.8	1.2%	116.3	1.1%
8.烏克蘭	148.2	1.4%	112.8	1.1%
9.白俄羅斯	108.0	1.0%	97.7	0.9%
10.美國	116.7	1.1%	79.1	0.7%
進口總額	10,685.8	93.0%	10,570.9	92.7%
商品貿易總額	11,816.5		11,703.2	
商品貿易差額	-9,555.1		-9,438.6	

資料來源：ADB, Key Indicators for Asia and the Pacific 2015。

【表 3-2-2】吉爾吉斯商品出口前十大項目

	出口商品	2011	2012	2013	2014	2015	2015 年 佔比 (%)
	出口總額 (單位：百萬美元)	1,979	1,683	1,773	1,253	865	100.0
1	Pearls, precious stones, metals, coins, etc	1,017	569	743	574	474	54.8
2	Copper and articles thereof	7	11	9	61	65	7.5
3	Edible vegetables and certain roots and tubers	95	89	109	87	56	6.4
4	Articles of apparel, accessories, not knit or crochet	105	115	82	71	28	3.2
5	Raw hides and skins (other than furskins) and leather	11	10	11	25	27	3.1
6	Ores, slag and ash	17	56	18	43	25	2.9
7	Cotton	33	36	21	27	21	2.4
8	Edible fruit, nuts, peel of citrus fruit, melons	39	56	53	38	19	2.2
9	Pharmaceutical products	3	2	2	1	13	1.6
10	Dairy products, eggs, honey, edible animal product nes	29	25	18	24	13	1.5

資料來源：ITC

【表 3-2-3】吉爾吉斯商品進口前十大項目

	進口商品	2011	2012	2013	2014	2015	2015 年 佔比 (%)
	進口總額 (單位：百萬美元)	4,261	5,373	5,983	9,598	6,830	100.0
1	Articles of apparel, accessories, knit or crochet	72	117	124	1,555	1,001	14.7

	進口商品	2011	2012	2013	2014	2015	2015 年 佔比 (%)
2	Mineral fuels, oils, distillation products, etc	972	1,167	1,282	1,128	803	11.8
3	Footwear, gaiters and the like, parts thereof	53	82	73	571	659	9.7
4	Articles of apparel, accessories, not knit or crochet	107	112	100	580	631	9.2
5	Machinery, nuclear reactors, boilers, etc	279	375	407	432	321	4.7
6	Cotton	6	8	4	388	321	4.7
7	Manmade filaments	25	20	18	215	239	3.5
8	Electrical, electronic equipment	206	261	290	532	208	3.0
9	Vehicles other than railway, tramway	440	675	733	541	204	3.0
10	Plastics and articles thereof	107	138	178	195	154	2.3

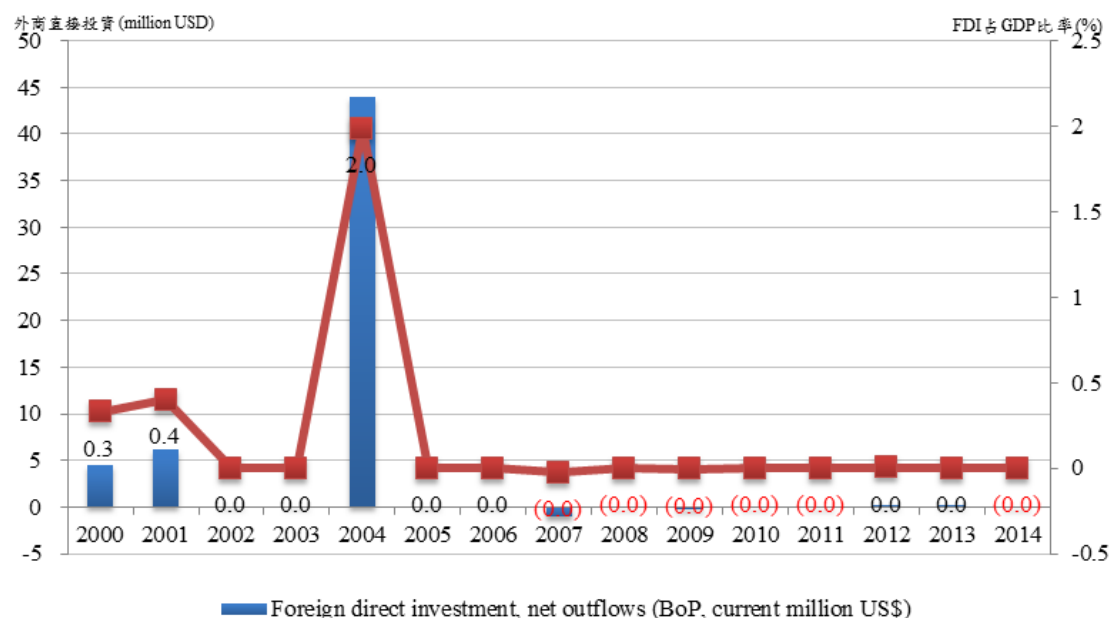
資料來源：ITC

吉爾吉斯目前仍以礦業為經濟主要支撐力道，由於能源短缺、加工業落後，迫使其仍須以出口礦藏、進口能源與工業製品為貿易結構，且短期內難有顯著轉變。出口產品主要為貴重金屬、農產品，進口大宗包含機械設備、化工與石油產品、天然氣與紡織品等。

(二)外商直接投資

吉爾吉斯市場開放、准入條件寬鬆，經濟自由度相對較高，且過境運輸優勢顯著。但由於法制基礎仍待健全，執法公權力欠佳，加上貪腐仍時有所聞，國內對外資也還有歧視偏見，皆為吉爾吉斯投資環境之不利因素。為改善投資環境，吉爾吉斯曾於 2001 年鬆綁相關法規，包含強化投資保障、擴大投資權限等。依據聯合國統計截至 2014 年底，吉爾吉斯吸引外資存量僅約 35.2 億美元，外資主要投資領域為加工業、不動產、金融、貿易與礦業等，主要外資來源為哈薩克、中國大陸、俄羅斯等鄰近國家。尤其是中國大陸，從 2013 年迄今一直是吉爾吉斯第一大外資投入國家，例如合作建設「電力生命線工程」以及第四條中亞跨國天然氣管線；一帶一

路戰略願景公佈後更規劃在新疆設立自由貿易區，期望藉由吉爾吉斯做為連結中亞市場之新據點。³³但也伴隨著境內中資企業增加，中國大陸人口過度擴張之疑慮浮現，反中情節也逐漸升高，已迫使吉爾吉斯政府吸引中資不再像之前那般積極，態度漸趨保留。



【圖 3-2-16】吉爾吉斯外商淨直接投資與其占 GDP 之比重

資料來源：The World Bank。

【表 3-2-4】2016 年吉爾吉斯經商環境調查排名

主題	DB 2016 排名	DB 2015 排名	排名變化
整體排名	67	102	+35
開辦企業	35	9	-26
辦理施工許可證	20	42	+22
獲得電力	160	168	+8
登記財產	6	6	無變化
獲得信貸	28	36	+12
保護少數投資者	36	35	-1
納稅	138	136	-2
跨境貿易	83	183	+100
執行契約	137	56	-81
辦理破產	126	157	+31

資料來源：The World Bank，2016 年經商環境報告。

³³ 參考來源：

<http://www.eximclub.com.tw/countries/information-02c.asp?idno=2485&continen=1&country=%A6N%BA%B8%A6N%B4%B5>。

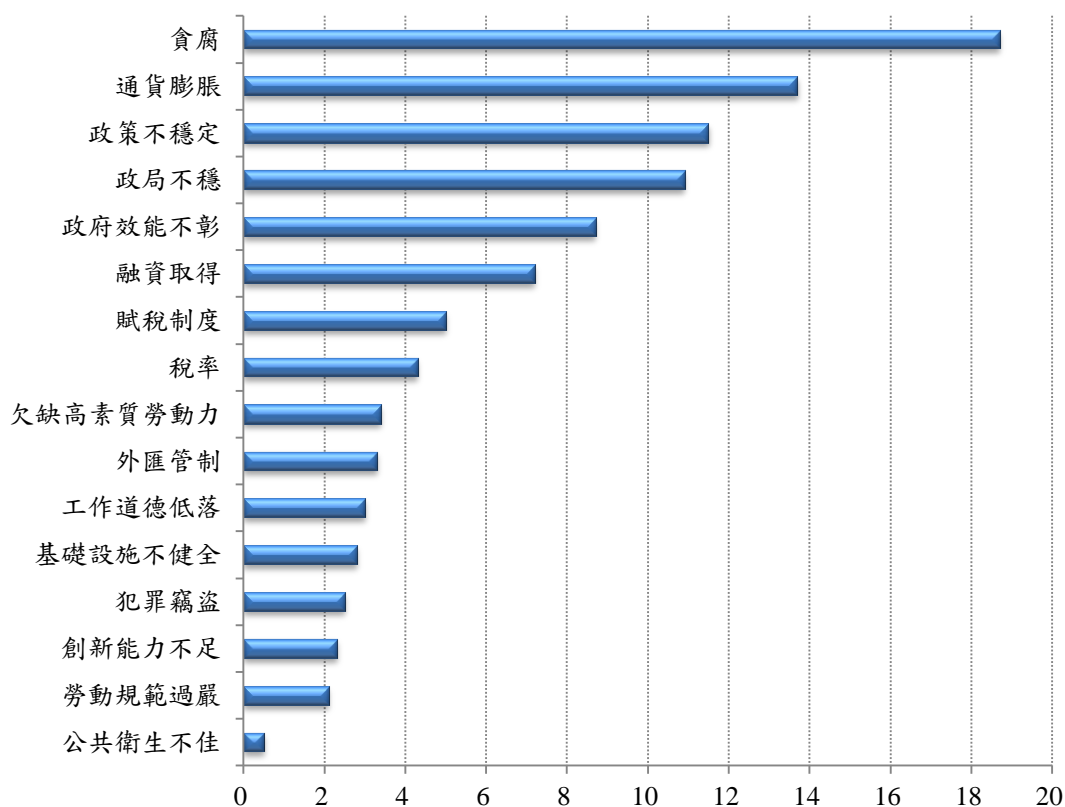
【表 3-2-5】2016 年吉爾吉斯世界競爭力調查排名

		2016 年競爭力評分 (1-7 分)	2016 年競爭力排名 (總數 140 名)
2015-2016 競爭力指數		3.8	102
基本需要		4.0	106
1.	總體經濟環境	4.6	80
2.	公共制度	3.3	115
3.	基礎建設	2.8	114
4.	健康與基礎教育	5.3	98
效率強度		3.6	99
5.	勞動市場效率	4.1	88
6.	金融市場發展	3.4	102
7.	技術準備度	3.3	95
8.	高等教育與訓練	4.1	80
9.	商品市場效率	4.2	81
10.	市場規模	2.8	118
創新與成熟因素		3.0	122
11.	創新	2.7	125
12.	企業成熟度	3.4	118

資料來源：WEF (2015) “The Global Competitiveness Report 2015–2016”；本研究整理。

依據 World Bank 公佈的「2016 經商環境報告」(Doing Business 2016)，吉爾吉斯在全球 189 個國家中排名第 67 位，較前一年進步 35 名，凸顯近年來吉爾吉斯吸引外資策略與措施之成效。評比項目中，吉爾吉斯在財產登記項目名列全球第六，辦理施工許可、獲得信貸兩項則別名列第 20 與 28 位，在在顯示吉爾吉斯政府試圖改善其經貿環境。

另依據 WEF 公佈的「2015-2016 全球競爭力報告」，吉爾吉斯之競爭力在全球 140 個參評經濟體中排名第 102 位，較前一年進步 6 名。若在細看各子項目可發現，吉爾吉斯在有形與無形的公共制度與基礎建設、市場規模、教育與市場創新等諸多面向仍可改善，且金融市場排名尤後顯示尚有發展空間。而根據調查結果，企業認為在吉爾吉斯經營主要的困難包含貪腐、通貨膨脹、政策與政治局勢不穩定、政府效能等，另外融資、租稅制度與稅率、勞動素質等亦為影響企業投資吉爾吉斯的主要因素。



【圖 3-2-17】影響企業在吉爾吉斯經營之因素

資料來源：WEF (2015) “The Global Competitiveness Report 2015 – 2016”。

(三)對外關係

對於吉爾吉斯這種小國，對外政策必須維持與各大國的友好關係，以保障其國家權益。例如 2001 年美國反恐戰爭期間，吉爾吉斯便主動提供馬納斯 (Manas) 機場，作為美國空軍的中繼基地。儘管吉爾吉斯被視為與歐美等西方勢力最為要好的中亞國家，其仍積極發展與中國大陸的合作關係，同時於 2014 年簽署歐亞經濟聯盟條約，隔年正式加入由俄羅斯、哈薩克所主導的歐亞經濟整合體制 (徐裕軒，2016：頁 141)。

【表 3-2-6】吉爾吉斯與主要國家之關係

國家名稱	與吉爾吉斯之外交關係
獨聯體	吉爾吉斯支持獨聯體一體進化進程，同時贊成對獨聯體進行必要改革，系獨聯體集體安全條約組織和歐亞經濟共同體成員國，並在此框架內與成員國開展密切合作，2015 年正式成為歐亞經濟聯盟成員國。
中亞鄰國	吉爾吉斯重視發展與中亞鄰國的關係，視其為保障領土完整、國家安全、並促進經濟發展的必要條件。

國家名稱	與吉爾吉斯之外交關係
美國及歐洲	吉爾吉斯重視發展對美關係並奉行俄羅斯、美國平衡的外交政策，重視與歐安組織和歐盟的關係，擴大與其在經濟和安全領域的合作。
中國大陸	1992 年 1 月 5 日建交，2002 年簽署《中吉睦鄰友好合作條約》。高度重視中吉關係發展，視對華關係為吉爾吉斯對外政策優先方系之一。

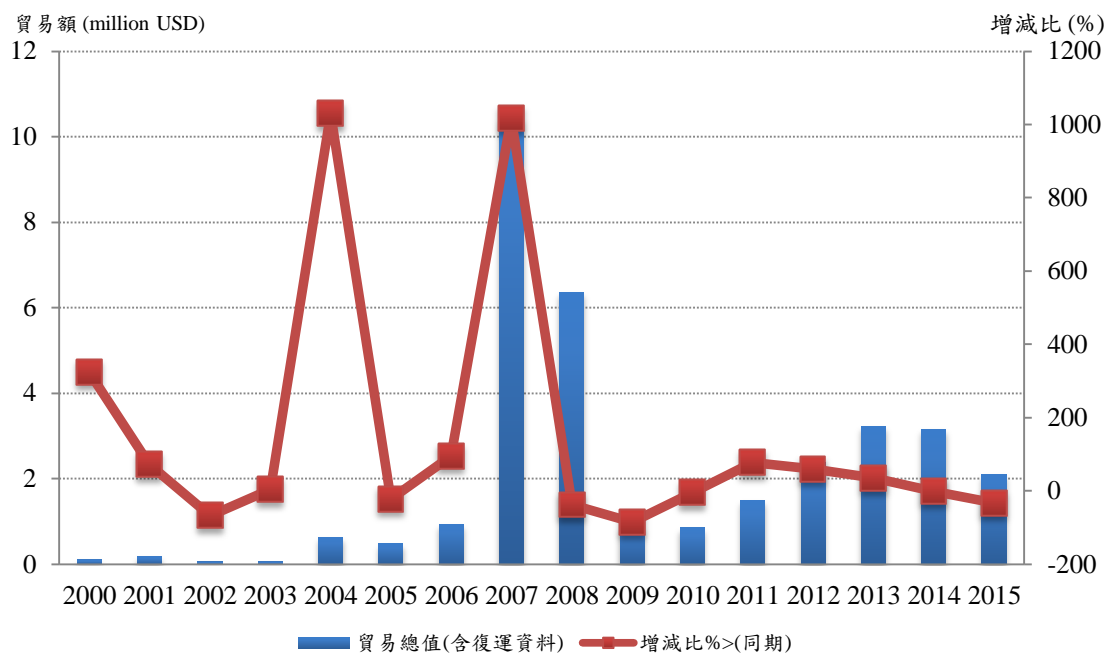
資料來源：中國大陸商務部，對外投資合作國指南—吉爾吉斯(2015 年版)

四、台灣雙邊貿易及投資現況

檢視我國與吉爾吉斯之貿易往來，2015 年貿易總值僅約 210 萬美元，我國對吉爾吉斯出口約 173 萬美元，主要以機器及機械用具、精油與化妝品，以及電機設備及其零件為主；進口 37 萬美元，以菸類及菸葉為主。至於投資方面，目前並未有台商在吉爾吉斯投資的統計數據，也未能從公開管道發現台商投資吉爾吉斯資訊。由於吉爾吉斯消費力在中亞五國相對較低，當地消費者多認為我國產品屬於中高價位，購買意願並不高，較傾向購買中國大陸的平價商品。

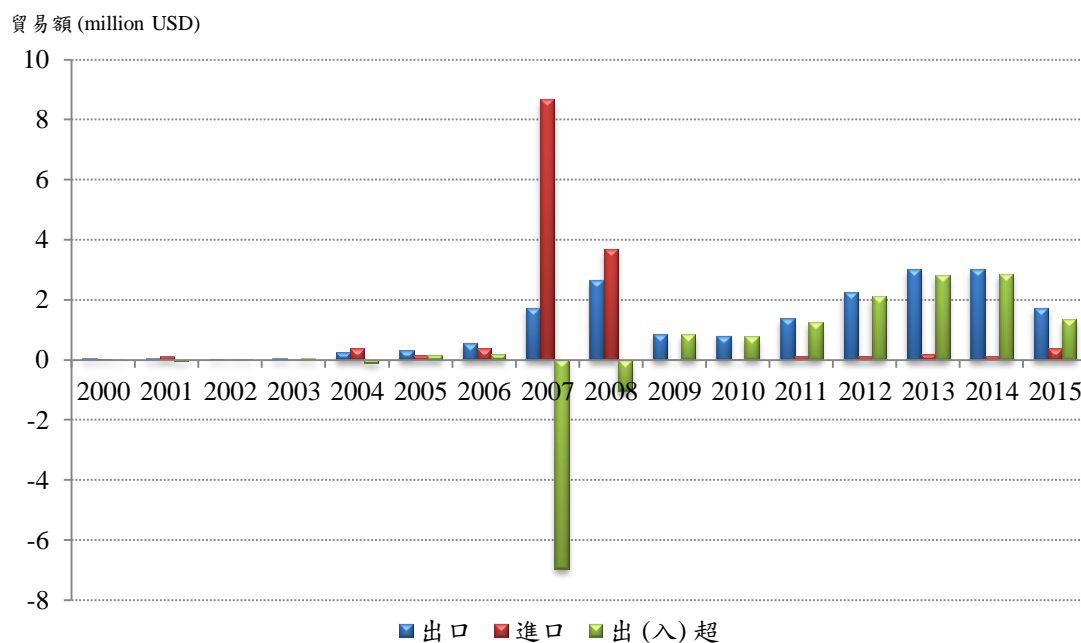
整體來看，我國與吉爾吉斯雙邊經貿關係不算緊密，儘管如此，中國輸出入銀行與吉爾吉斯當地金融機構，仍建有轉融資合作關係。轉融資業務的融資項目包含：由台灣出口之各項產品，或我國廠商於台灣接單、由境外出口的貨物，融資幣別為美元；消費性產品融資期限不超過一年，非消費性產品融資期限不超過五年。藉由授予當地金融機構信用額度，間接提供進口商分期付款融資以採購我國產品，以期激發國外買主採購我國產品之意願，擴大我國產品行銷國際市場機會。類似吉爾吉斯此種新興市場，為轉融資業務主要拓展區域，係考量國家風險偏高，我國出口業者不易自一般商業銀行取得資金支應。因此輸銀配合政府政策辦理轉融資業務，藉由轉融資銀行轉貸其進口商向我國出口商即時付款採購，毋須增加出口商財務負擔，藉以強化我國產品在國際市場上之競爭力。

此外，我國與吉爾吉斯的往來其實已較以往便利，2016 年 3 月 25 日外交部宣佈吉爾吉斯列入我國人可以落地簽證前往之國家。國人僅須先透過吉爾吉斯之旅行社提供落地簽證邀請函，據此向吉爾吉斯外交部申請核准號碼，旅行社將該核准號碼註記於落地簽證邀請函後，憑相關文件在吉爾吉斯首都機場申辦落地簽證。



【圖 3-2-18】台灣與吉爾吉斯貿易統計

資料來源：經濟部國際貿易局，中華民國進出口貿易統計。



【圖 3-2-19】台灣與吉爾吉斯進出口貿易統計

資料來源：經濟部國際貿易局，中華民國進出口貿易統計。

【表 3-2-7】台灣對吉爾吉斯進出口主要項目

(單位：美元，%)

台灣對吉爾吉斯出口前五項	2014	比重	2015	比重
第 3 3 章 精油及樹脂狀物質；香水、化妝品或盥洗用品	585,972	19.4	486,112	28.1
第 8 5 章 電機與設備及其零件；錄音機及聲音重放機；電視影像、聲音記錄機及重放機；以及上述各物之零件及附件	519,398	17.2	475,512	27.5
第 8 4 章 核子反應器、鍋爐、機器及機械用具；及其零件	765,735	25.4	217,169	12.5
第 3 7 章 感光或電影用品	208,319	6.9	213,108	12.3
第 4 0 章 橡膠及其製品	428,407	14.2	148,236	8.6
台灣對吉爾吉斯出口總額	3,014,691	100	1,731,189	100
台灣對吉爾吉斯進口前五項	2014	比重	2015	比重
第 2 4 章 菸（包括菸葉及菸類）及菸葉代用品	120,711	89.7	294,846	79.7
第 1 2 章 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	-	-	67,227	18.2
第 7 1 章 天然珍珠或養珠、寶石或次寶石、貴金屬、被覆貴金屬之金屬及其製品；仿首飾；鑄幣	-	-	7,860	2.1
第 9 8 章 關稅配額之貨品	563	0.4	188	0.1
-	-	-	-	-
台灣對吉爾吉斯進口總額	134,535	100	370,121	100

資料來源：國際貿易局，中華民國進出口貿易統計

第三節 金融市場概況及前景

一、金融發展程度

金融發展方面，根據世界經濟論壇(WEF)2016年「全球競爭力指數」評比，吉爾吉斯在全球138個經濟體競爭力排名第111名，金融市場競爭力排名為世界第96位，如【表3-3-1】。

進一步檢視金融市場發展指標所包含的細項構成項目，整體而言，吉爾吉斯在「法定權利指數」、「取得貸款容易度」及「風險資本取得難易度」等三項指標表現較佳；在「證券交易監理規範」、「銀行健全度」及「取得金融服務難易度」等三項指標方面則表現較差，整體來看，吉爾吉斯除了「法定權利指數」排名相當高之外，其他項目在整體金融市場發展上仍有強化的空間。

【表 3-3-1】中亞五國市場發展表現評比

國家	金融市場		整體表現	
	全球排名	指標分數	全球排名	指標分數
哈薩克	104	3.5	53	4.4
吉爾吉斯	96	3.6	111	3.7
塔吉克	105	3.5	77	4.1
烏茲別克	-	-	-	-
土庫曼	-	-	-	-

資料來源：WEF (2016) “The Global Competitiveness Report 2016–2017”；本研究整理。

註：因數據缺失，烏茲別克、土庫曼以及白俄羅斯常年未曾出現在該排行榜上，2016年也不例外。

【表 3-3-2】吉爾吉斯金融市場發展細項指標評比

細項指標	(WEF)2015 (共140家評比)		(WEF)2016 (共138家評比)	
	全球 排名	指標分數	全球 排名	指標分 數
取得金融服務難易度	108	3.8	119	3.5
資金成本支持企業發展與金融服 務業收費低廉	107	3.7	105	3.2
本國股票市場籌資容易度	108	2.8	110	2.8
取得貸款容易度	113	2.3	82	3.6
風險資本取得難易度	84	2.6	86	2.6
銀行健全度	125	3.6	119	3.7
證券交易監理規範	126	2.9	123	3.2
法定權利指數*	17	8	20	8

*所謂「法定權利指數」係衡量抵押、破產相關法律，對借、貸雙方的保護程度高低。

資料來源：WEF (2015) “The Global Competitiveness Report 2015–2016”； WEF (2016) “The Global Competitiveness Report 2016–2017”；本研究整理。

吉爾吉斯貨幣索姆，目前為可自由兌換貨幣。但近三年來美元兌索姆匯率總體波動較大，從 2012 年大約 1:48 左右貶至 2016 年的 1:75，雖然對於出口有利，但物資進口價格昂貴，影響該國民生經濟表現，所幸，該國近年通膨率已受到控制，大約在 6~7% 之間，影響已幅度已獲得控制。

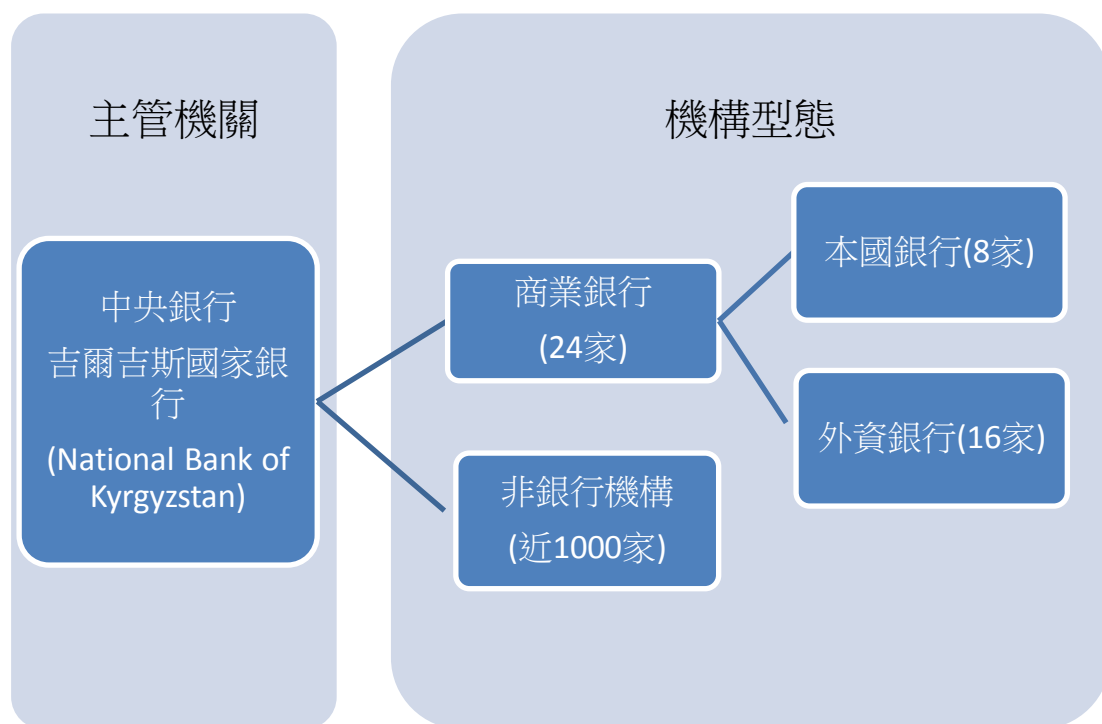
除了美元與盧布間的外匯直接交易外，索姆目前並與人民幣並未建立清算機制，故人民幣兌換索姆並未在國際外匯市場進行直接交易，然而，因吉爾吉斯並沒有外匯管制，中國大陸與吉爾吉斯商業銀行間匯兌相當通暢，一些駐吉中資企業和商人已經利用吉爾吉斯的銀行服務進行跨國匯款（匯進、匯出）業務。

二、銀行業概況

吉爾吉斯金融業從獨立以來，已有了長足的發展。該國金融體系分為二層：第一層為該國主要金融監管機關吉爾吉斯國家銀行(National Bank of Kyrgyzstan,NBKR)，為該國中央銀行；第二層則是由各種商業銀行有 24 家(2015 年 12 月底止)及非銀行金融機構(近 1000 家)³⁴所組成。吉爾吉斯沒有明確的政策性銀行，政策性任務多由吉爾吉斯結算儲蓄公司(The Settlement & Savings Company)負責執行。此外，國際金融機構世界銀行、國際貨幣基金組織(IMF)、亞洲開發銀行(ADB)、歐洲復興開發銀行(EBRD)等在吉爾吉斯首都比斯凱克均設有代表處。目前，在吉爾吉斯無中資銀行，但大陸透過國家開發銀行和吉爾吉斯當地銀行往來密切，並共同執行了許多策略合作與基礎建設融資案。整體來看，吉爾吉斯銀行規模較小，且貸款利率高，因此尚不具備對大型外資企業直接融資的條件。

在 24 家商業銀行中，在吉國境內合計擁有 314 家分行。這些商業銀行中，有 16 家為外資持有股份銀行，其中又有 11 家外資持股超過 50%，依照該國法令，這些商業銀行的業務範疇均屬一致，並無差異。2015 年底，吉國銀行業總資產大約是 1780 億索姆，較前一年度增加幅度為 29.4%，資產部分以同業存款及現金增幅最大(57.8%或 210 億索姆)，其次是放款資產(19.3%或 152 億索姆)。值得注意的是，2015 年這些銀行業資產由非居民持有的部分，較 2014 年增加 21.6%，顯見外國人逐漸進入該國或是積極透過銀行業務往來的方式，向該國銀行業辦理融資。該國放款業別分布比率為：貿易(33.2%)、農業(18.8%)、抵押(9.9%)及消費放款(9.3%)。

³⁴ 非銀行金融機構包括：小微金融公司(代理機構)、信合社及外匯兌換機構。



【圖 3-3-1】吉爾吉斯金融體系簡圖

資料來源：本研究整理

負債部分，2015 年整體銀行業負債為 1,519 億索姆，較去年同期增加 30.1%，目前負債來源從國內部分比率減小，從國外部份則持續增加(占比由 2014 年的 16.9%提高至 2015 年的 21.6%)，但該國銀行業目前最大的負債來源仍是一般家庭，占比為 31.4%，資金來源尚屬穩定。

從金融業整體表現來看，2015 年 ROA 1.5%(較去年減少 1.1 個百分點)、ROE 10.8%(較去年減少 7.9 個百分點)；資本適足率部分，該國銀行業法定資本適足率為 12%(第一類資本適足率為 6%)，2015 年在許多銀行辦理增資後，整體銀行業資本適足率提高到 22.4%(第一類資本適足率為 18.1%)，以該國經濟發展的位階來看，顯示銀行業的營運績效仍有相當大的進步空間。

截至 2016 年 8 月止，2015 年 IMF 統計尚未揭露，據統計，2014 年吉爾吉斯商業銀行家數計有 24 家，流通在外存款約 825 億美元，年成長 22.57%；流通在外放款約 787 億美元，年成長達 45.95%。2014 年存款及放款規模佔 GDP 比重僅分別為 20.78%及 19.82%，詳如表 3-3-3 所示。

【表 3-3-3】吉爾吉斯金融市場概況

吉爾吉斯	2011	2012	2013	2014	2015
商業銀行流通在外存款(單位：百萬美元)	38,675	50,651	67,334	82,534	102,878
存款年成長率	13.53%	30.97%	32.94%	22.57%	24.65%
商業銀行流通在外放款(單位：百萬美元)	31,217	40,105	53,961	78,756	93,954
放款年成長率	18.33%	28.47%	34.55%	45.95%	19.30%
商業銀行流通在外存款佔 GDP 比重	13.52%	16.31%	18.95%	20.60%	24.28%
商業銀行流通在外放款佔 GDP 比重	10.92%	12.92%	15.19%	19.65%	22.18%
商業銀行家數	22	23	24	23	24

資料來源：IMF，FAS 資料庫；本研究整理

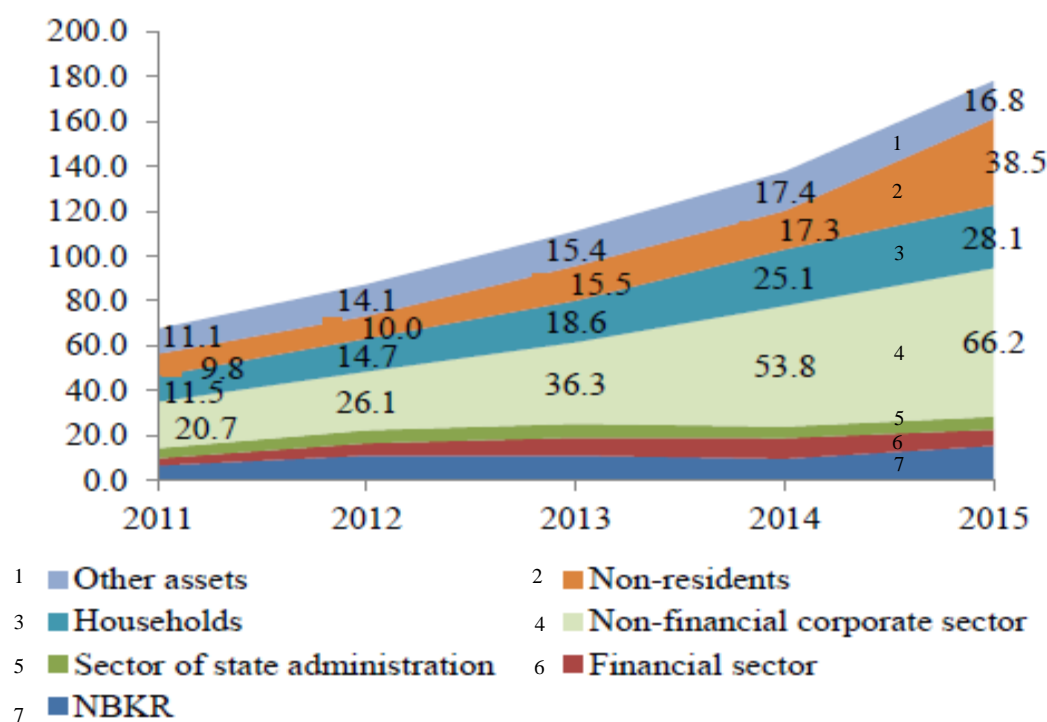
三、金融發展前景

綜觀吉爾吉斯目前經濟發展情況、貨幣穩定、金融市場以及房地產市場發展，目前該國整體經濟及金融業發展前景尚屬穩定，具有發展空間但存在一些潛在問題，例如：

(一)本地銀行對外國人放款比重增加，但資金主要來自國外金融機構

2015 年，外國人對該國銀行業資產的占比達 20.5%(2014 年則僅為 12.4%)，顯見外國人逐漸透過各種管道進入該國投資、置產，且採用在該國當地進行資金融通的需求逐漸增加，這顯示出外國人對當地投資、置產仍然維持著高度興趣。另一方面，外國人對該國銀行業負債的占比也達到 20.8%(2014 年為 17.6%)，而該國銀行業主要係透過向國外金融業者或組織的借款來填補此一缺口。因此，由於當地資本的不足，外國人至當地發展業務時，常常面臨資金籌措的問題，而此一原因也可能抑制當地經濟發展的腳步，外國機構至當地投資則必須先在境外找好資本，再進入當地投資才會較為安全。

billions of KGS



註：NBKR(Non-banking financial institution)，非銀行金融機構

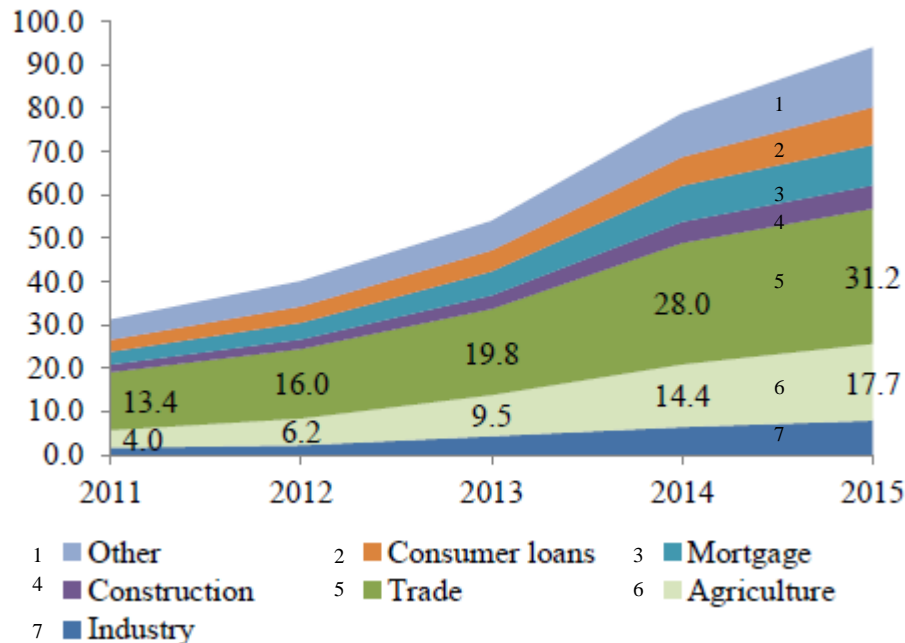
【圖 3-3-2】吉爾吉斯銀行業資產分布對象別

資料來源：National Bank of the Kyrgyz Republic (Jun. 2016)

(二)銀行業在產業內放款集中於少數借款人

目前吉爾吉斯銀行業的放款組合中，產業集中於貿易業與農業，這和該國缺乏基礎及民生工業的產業環境有關，必須仰賴貿易從其他國家進口物資，才能供給當地民眾需求，因此貿易業的融資比重較大。此外，由於該國許多產業都集中於少數主要公司，銀行對這些產業內的主要公司放款集中度大，一旦公司產生經營不善，或是提供銀行存款的國營企業停止資金流入，銀行業的流動性可能會產生問題，因此，該國監管機構對於銀行業的資金調度顯得相當重視，所幸，這幾年吉爾吉斯的通膨與匯率獲得比較好的控制，波動不至於過大讓銀行業籌資產生壓力。

billions of KGS



【圖 3-3-3】吉爾吉斯銀行業放款組合產業分布

資料來源：National Bank of the Kyrgyz Republic (Jun. 2016)

(三) 參與歐亞經濟聯盟對該國經濟之衝擊與影響

歐亞經濟聯盟亦稱為歐亞聯盟（Eurasian Economic Union，EEU），是一個由俄羅斯、白俄羅斯、哈薩克、吉爾吉斯、亞美尼亞等 5 個前蘇聯國家為加深經濟、政治合作而組建的國際組織，整體人口達到 1.83 億人，總體 GDP 為 4 兆美元。歐亞聯盟旨在透過經濟面的合作，達成一些總體經濟目標，例如透過降低運輸成本降低了大宗商品價格的原材料，再從增加市場交易量來增加對各國發展新技術和新產品的回報，促進建立一個健康且競爭的共同市場。此外，該聯盟也透過降低關稅，降低各國食品價格差異，使各種行業增加就業、提高生產能力。

目前，歐亞聯盟被認為是全球能源領域的主要參與者，其領導的產業類別在於原物料、軍火工業和農業生產等。事實上，歐亞聯盟在運作上存在很多特例：1.關稅並不統一，各國為保護本國利益，各國均力爭特別關稅政策。以吉爾吉斯為例，2013 年在 8 月，吉國提出為 2,600 種商品申請優惠進口關稅。最後，吉爭取到約 170 種商品實行低於聯盟的關稅稅率，過渡期為 3-5 年。同時，吉國可以有 3 個自由經濟區和 6 家企業的保稅倉

庫獲得自第三國免關稅進口加工用途商品的資質，若在上述地區對進口產品進行深加工並達到一定附加值，則產品視為吉國產品，能夠免關稅自由出口到聯盟國家。2.特殊專案可申請特殊政策。一國有重大專案時可申請特殊低關稅政策。如，歐亞經濟委員會對吉爾吉斯用於建設比斯凱克熱電站及其他重要基礎設施所需進口商品實行關稅優惠政策。俄羅斯在建設索契冬奧會、白俄羅斯在舉辦世界冰球賽、哈薩克在舉辦亞洲冬季運動會時都曾申請過專門優惠關稅政策，因此實際操作層面漏洞很多，再加上目前各國都有許多的貪腐問題，在不同地方報關的稅率都不同，影響聯盟執行成果的有效性。

整體來看，吉爾吉斯加入聯盟後，透過關稅的降低可以使生產商取得更低的原料成本，有助於商業發展，但國內的消費稅課徵基礎則因運輸費、保險費等各項成本的降低而減少稅收，同時從各國引入更多商品對於境內中小業者產生極大的競爭壓力，可能發生失業或薪資報酬降低等不利情況，又無法在短時間藉由發展其他工業來引導人力轉型，因此加入聯盟後對於該國經濟發展的影響仍有許多不同意見，有待後續觀察。

【表 3-3-4】歐亞聯盟各國簽屬與加入日期

國家	加入日期	簽署日期
俄羅斯	2015 年 1 月 1 日	2014 年 5 月 29 日
哈薩克	2015 年 1 月 1 日	2014 年 5 月 29 日
白俄羅斯	2015 年 1 月 1 日	2014 年 5 月 29 日
亞美尼亞	2015 年 1 月 2 日	2014 年 10 月 10 日
吉爾吉斯	2015 年 8 月 12 日	2014 年 12 月 23 日

資料來源：維基百科。

第四節 主要投資法令及稅務規範

一、外國金融機構投資主要規範

根據吉爾吉斯銀行與銀行活動法 (banks and banking activity) 第八條規定，該國銀行創辦人及股東可以是該國居民和非居民的法人和自然人，但是在其名單由吉爾吉斯國家銀行確定的離岸區登記的法人或者其關聯人，以及在離岸區居住的自然人或者是在離岸區登記的法人的股東的自然人和法人不得為居民銀行的股東。另根據中亞五國的銀行法，直接設立銀行業機構和股權併購以及投資商業銀行發行的有價證券是外資進入這些國家銀行業的主要形式。

外資進入中亞五國銀行業的前置條件包括最低評級要求、財務狀況、信譽良好、統一監管要求、許可或者核准和對等原則。其中吉爾吉斯規定了統一監管原則、許可或者核准等要求。

在投資方式上，吉爾吉斯既可以選擇直接投資方式也可以選擇間接投資方式。據現行的《吉爾吉斯銀行和銀行活動法》第八條第三部分的規定，不從事銀行活動或者金融活動（包括與銀行或者金融有關的活動）的法人不得單獨或者與他人共同直接或者間接持有或者管理銀行 20% 以上的表決股；不論在銀行資本中佔據多少股份都能基於協議或者以其他方式對該銀行的領導或者政策施加較大的影響。

【表 3-4-1】吉爾吉斯主要金融法規

法規名稱	說明	最近修法日期
Banks and banking activity 銀行與銀行活動法 ³⁵	此法的目的為定義「銀行」與詳細規範銀行之設立與一切銀行的活動所遵循的準則。	2015/7/28
About the microfinancial organizations in the Kyrgyz Republic 微型金融組織法 ³⁶	此法規範微型金融組織之運作。所有微型金融組織的運作皆須遵從此條例。	2013/7/24

資料來源：KPMG，本研究整理

³⁵ 法規連結：<http://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=41&lang=ENG>

³⁶ 法規連結：<http://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=50&lang=ENG>

二、稅務規範

目前吉爾吉斯的公司所得稅為 20%、增值稅 12%、不動產稅 0.8%、銷售稅 2%，土地稅則由地方當局制定，稅率按照所在位置和土地的用途而不同。³⁷

【表 3-4-2】吉爾吉斯稅制概要

吉爾吉斯	
A:直接稅:公司所得稅	
1、居民稅	
稅基	全球所得
稅率	一般稅率 10%；對採金活動實行累進的個人所得稅稅率；對租賃公司為 5%(有效期是從其 2017 年 1 月 1 日到 2021 年 12 月 31 日)
資本利得	應納稅，收入的一部分(但有些例外)
單邊消除重複徵稅	無
2、非居民公司	
稅率	10%
居民公司出售股份的資本利得	10%，但有例外情況
最終預提稅稅率	
分支機構利潤	10%
股息	10%
利息	10%
特許權使用費	10%
技術費	10%
管理費	10%
3、特殊問題	
參股減免稅	境內股息:無 境外股息無
激勵措施	投資激勵措施:經濟特區、創新技術園區、簡化稅制
B:直接稅:個人所得稅	
1、居民自然人	
個人所得稅稅率	10%的單一稅率
資本利得	10%(可能有某些例外)
單邊消除重複徵稅	無
2、非居民自然人	
個人所得稅率	10%的單一稅率
最終預提稅稅率	
工資薪金所得	10%
股息	10%

³⁷ 資料來源：<http://www.imi.org.cn/uncategorized/16675>

利息	10%
特許權使用費	10%
技術費	10%
董事費	10%
C、間接稅:增值稅/貨物與服務稅	
標準稅率	12%
低稅率	0%
高稅率	無
其他	銷售稅的稅率分別為 1%、2%、3%和 5%

資料來源：國際貨幣網，系列五十七：中亞五國稅制及經濟特區稅收優惠政策。

三、企業投資程序及相關優惠政策

(一)企業投資程序

目前吉爾吉斯對於投資方式及投資行業規定等詳述如下³⁸：

1. 設立企業的形式

在吉爾吉斯設立企業可選擇以下形式:個體企業、全合作形式、兩合公司、有限公司、附加責任公司、股份公司(開放股份與封閉股份)、代表處、分公司。

2. 註冊企業的受理機構

在吉爾吉斯設立企業應在以下 3 個國家機關進行註冊:司法部(吉每個州區設有州區管理局)；國家統計委員會(負責將註冊資料記入國家統一投資目錄)；國家稅務監察局。個體企業主只需在統計委員會與稅務機構註冊。

外國投資者與吉爾吉斯投資者享有同等法律地位，可作為獨資外企，或與吉爾吉斯、其他外企成立合資企業從事有關活動。外國人可購買吉爾吉斯公司股票或其他有價證券，並可參與有關私有化規劃。

3. 註冊企業的主要程序

註冊包括在吉爾吉斯司法部法人地位註冊、統計委員會與稅務機構註冊、獲取從事固定行為類型許可證(有關類型在吉爾吉斯許可證法第 9 條中有具體規定)以及與企業行為類型有關的許可。

【法人註冊】包括檢查創辦法人單位檔是否符合吉爾吉斯法律規定，向企業頒發帶有註冊號碼的國家註冊證書，將法人註冊資料列入國家

³⁸ 依據大陸商務部「對外投資合作國指南—吉爾吉斯(2015 年版)」及中華人民共和國駐吉爾吉斯大使館經濟商務參贊處之政策法規介紹。

統一目錄。

在吉爾吉斯司法部註冊時，公司代表或承包本人應提供如下檔(1)註冊申請；(2)取決於公司形式的其他檔。

註冊股份公司時，創辦人應出具確定提交 50% 註冊資金的銀行證明。外國公民作為創辦人，應出具其本人護照複印件，或其他個人證明文件(應附帶有註明簽證日期標註)；註冊登記卡應在吉爾吉斯國家統計委員會領取，辦理時間為 2 個工作日。所有註冊檔均應附帶經公證的吉、俄文譯文。

【個體業主註冊】吉爾吉斯國家統計委員會及其地區機構負責對個體業主依照其所在地進行註冊。註冊依據業主護照和註冊申請進行。註冊後統計機構頒發註有單獨登記號碼的註冊證明。

【分公司與代表處註冊】分公司與代表處註冊程式同法人註冊相似。應另提交的補充檔包括:分公司或代表處總則、分公司或代表處組建人的註冊檔複印件。外國企業或自然人應出具證明分公司或代表處的組建公司合法法人地位檔，以及確認其支付能力的銀行證明。所有檔應附帶經公證的吉、俄文譯文。

【自由經濟區企業註冊】自由經濟區企業註冊實行特殊規定。企業應在自由經濟區經理委員會註冊。所有企業及個體企業主，均應在吉爾吉斯國家稅務總局或在其所在地稅務分局登記。在吉爾吉斯國家稅務總局登記應提供如下檔:法人應提供:企業創辦檔複印件、國家註冊證明以及其他相關檔。自然人應提供:註冊登記卡、護照及其他必要文件。作為納稅人應填寫稅務登記卡一式 3 份，登記後，納稅人可獲取單獨稅號，供填寫所有財會、報關檔之用。如納稅人首次進行稅務登記，國家總務總局應向其提供納稅人應繳納所有稅種、支出與義務的資訊清單。

4. 投資方式的規定

外國投資的主要方式為直接投資和間接投資、包括實務、不動產、購買企業股票、債券、知識產權、企業盈利和利潤。外國企業可通過全資收購和部分參股等形式對吉爾吉斯企業實行併購。

5. 投資行業的規定

吉爾吉斯對外國投資者無行業限制。

(二)相關優惠政策

吉爾吉斯設立了四個經濟特區。吉爾吉斯經濟特區的相關法律是《自由經濟區法》和《自由經濟區》的行政規章。進入並在經濟特區內進行的交易是豁免關稅的。設在經濟特區內的公司可以得到快速註冊，各種免稅、簡化的海關程序和直接獲得公用設施供貨商的服務好處。

本國公司使用新設備獨自生產或在本國再加工所賺到的利潤，享有0%利潤稅。若納稅人符合以下條件包括：1.每年營業額超過約2億5千萬美元；2.每月的月利潤稅超過約2,200美元；3.本國公司註冊資本額超過1千5百萬美元。

第肆章 塔吉克經濟綜合分析與金融市場前景評估

第一節 基本環境³⁹

一、地理環境及氣候



【圖 4-1-1】塔吉克地圖

資料來源：CIA，The World Factbook

塔吉克(The Republic of Tajikistan；塔吉克，簡稱:塔吉克)位於中亞的東南部，東部及東南部與中國大陸新疆接壤，南部與阿富汗交接，西部毗鄰烏茲別克，北部則與吉爾吉斯相連。面積 143,100 平方公里，是中亞五國之中國土面積最小的國家。該國境內多山，素有「高山國」的稱號，山區占總面積的 93%。國境內一半以上的地區海拔高於 3,000 公尺，可耕地面積不到國土的 7%。

由於地處高原，屬於溫帶大陸性氣候，溫差大，在首都杜尚別(Dushanbe)，6 月中旬到 9 月的夏季期間，高溫可達 35 度，但 11 月至次年 2 月的冬季，低溫則下探零下 20 至 45 度。冬、春兩季雨雪較多，夏、秋季節乾燥少雨，年降雨量約 150 至 700 毫米，主要集中在 10 月至隔年 5 月。

³⁹參考來源：維基百科、外交部—國家介紹、中國大陸商務部，對外投資合作國指南—塔吉克(2015 年版)、中亞國家發展報告(2015)、Lonely Planet-中亞

二、人口、種族與宗教

根據 CIA 統計，2015 年塔吉克人口約 819 萬人，其中 0 到 14 歲人口占比為 32.75%、15 至 24 歲人口占比為 19.7%、25 至 54 歲人口占比為 39.26%、55 至 64 歲人口占比為 5.1%，而 65 歲以上人口僅占 3.19%，屬於年輕勞動力比重高的國家，男女性別比為 1.05:1，男性略多於女性。

塔國境內民族眾多，共有 86 個民族，其中塔吉克族占 84.3%，烏茲別克族占 13.8%，俄羅斯族占 1%。此外，還有韃靼、吉爾吉斯、烏克蘭、土庫曼、哈薩克、白俄羅斯、亞美尼亞等民族。塔國 9 成以上人口信奉伊斯蘭教，其中 85% 為遜尼派，僅有帕米爾一帶約 5% 人口信奉什葉派，其中宗教比例僅約 10%。

語言上，主要以塔吉克語(Tajik)為國語，但因長期受蘇聯統治，因此俄語(Russian)仍為通用語。民眾識字率(15 歲以上能讀能寫)高達 99.8%，男女識字率差異不大。

三、政治制度

塔吉克在 1991 年 9 月 9 日脫離蘇維埃共和國獨立後，各種政治、宗教、地方勢力鬥爭激烈。1992 年 3 月爆發內戰，1997 年 6 月在聯合國及俄羅斯、伊朗等國斡旋下，拉赫蒙(Emomali Rakhmon)總統和聯合反對派首領努裡在莫斯科簽署《關於在塔吉克實現和平和民族和解總協定》，開始了民族和解進程。2000 年 2 月 27 日和 3 月 23 日，塔吉克分別舉行了首次議會下院和上院選舉。2006 年 11 月 6 日，塔吉克在國際社會監督下舉行總統選舉，拉赫蒙以 79.3% 的得票率再次勝出，並於當月 18 日宣誓就職。2013 年 11 月 6 日，拉赫蒙第三次當選連任，並在當月 16 日宣誓就職，任期制 2020 年 11 月 15 日。由於總統長期執政，政治上堪稱穩定，2016 年 5 月 22 日塔吉克舉辦修憲公投，高達 9 成以上民眾支持總統得以無限期連選連任，並下修競選總統的最低門檻，待國會修正通過後，2020 年拉赫蒙得以繼續競選總統，或由其長子魯斯坦(Rustam Rakhmon)參選總統，為政權接班鋪路。

在憲法上，1994 年 11 月 6 日，塔吉克以全民公決方式通過了獨立後的第一部憲法。並在 1999 年 9 月 26 日進行修改。新憲法規定：在塔吉克建立世俗、民主、法治國家，並由「議會制」變更為「總統制」。總統為

國家元首、政府首腦和武裝部隊的統帥，由全民直接選舉產生，每屆任 7 年。根據 2003 年 6 月 22 日全民公決通過的憲法修正案，2006 年 11 月重新舉行總統大選後，新任總統每屆任期 7 年，可連任一屆。根據原憲法，現任拉赫蒙總統在 2020 卸任後將無法競選連任，但 2016 年 5 月塔吉克舉辦修憲公投，同意總統得無限期連選連任。

在議會上，塔吉克為兩院制(Bicameral)，議會稱為“馬吉利西·奧利”(Supreme Assembly or Majlisi Oli)，意為最高議會，是國家最高代表機關和立法機關。上議院稱“馬吉利西·米利”(the National Assembly or Majlisi Milli)，意為民族院，共 34 名議員，任期 5 年。其中由索格特州、哈特隆州、戈爾諾-巴達赫尚自治州、中央直屬區和杜尚別市地方議會各選出 5 人，總統直接任命 8 人，塔吉克首任總統馬赫卡莫夫(Kakhal Makhkamovich Makhkamov)則為終身議員。上議院主要職能是：確定、修改、撤銷國家行政區劃；根據總統提議選舉和罷免憲法法院院長及副院長、最高法院院長及副院長、總檢察長。下議院稱“馬吉利西·納莫揚達貢”(the Assembly of Representatives or Majlisi Namoyandagon)，意即代表議會。下議院設有 63 個議席，其中 41 個按地方選區由選民選出，22 個由黨派選舉中得票率超過 5% 的黨派推選，任期 5 年。下議院的主要職能是：組建選舉及全民公決委員會、就法律草案提請全民公決、批准國家經濟和社會發展計劃、批准獲取和發放國家貸款及批准總統令等。2015 年 3 月 1 日和 3 月 27 日，塔吉克分別舉行了第 5 次議會下院選舉和上院選舉。

在政府組織上，塔國政府機構包括外交部、國防部、內務部、司法部、經濟發展和貿易部、財政部、交通部、能源和水利部、工業與新技術部、文化部、教育部、衛生部、農業和自然保護部、勞動和居民社會保障部、土壤改良和水利部、國家安全委員會、國家投資和國有資產管理委員會、國民銀行。2013 年 11 月 23 日，塔吉克總統拉赫蒙頒布總統令，任命科希爾·拉蘇爾佐達(Kokhir Rasulzoda)為總理。

在司法上，塔吉克屬於歐陸法系，包括憲法法院、最高法院、最高經濟法院、軍事法院、總檢察院、軍事檢察院及各地方法和檢察院。

四、工商業中心

塔吉克全國分為三州一區一直轄市：索格特州(Sughd，原列寧納巴德州)、哈特隆州(Khatlon)、戈爾諾-巴達赫尚自治州(Gorno-Badakhstan)、中央直屬區和杜尚別市(Dushanbe)。

塔國的首都為杜尚別(Dushanbe)，人口近 78.87 萬。坐落在瓦爾佐布河及卡菲爾尼甘河之間的吉薩爾盆地，海拔 750 至 930 公尺。面積 125 平方公里。夏季最高氣溫可達 40 度，冬季最低氣溫-20 度。杜尚別是十月革命後由久沙姆別等 3 個荒僻的小村建立起來的一個新興城市，1925 年起成為直轄市，是塔吉克的政治、工業、科學及文化教育的中心，周邊有煤礦、鉛礦和砷礦等礦產。此外該市也是頂尖的棉製纖維生產中心，並生產絲綢、衣服或皮革製品、食品和機器零件等，工業總產值占全國的 1/3。

除了杜尚別外，塔國其他主要的經濟中心城市還有：

1.胡占德(或譯為苦蓋，Khojand/Khojend/Khujand)：人口 16.97 萬人，是塔國第二大城市，是知名古城。位於費爾幹納谷地穀口，臨錫爾河，戰略地位重要，是古絲綢之路的重鎮之一。

2.庫利亞布(Kulob)：人口 9.97 萬人，為塔吉克南部城市。位於噴赤河右支流雅赫蘇河谷地，有鐵路與首都杜尚別相連。該城市為工業中心，建有軋棉、榨油、乳製品廠和肉類加工廠等。

3.庫爾幹秋別(Kurgonteppa)：人口 10.06 萬人，為塔吉克斯特隆州的首府。位於該州西北部，瓦赫什河平原上，為一工業及觀光城市有電源變壓器廠、軋棉廠、絲織廠、食品廠、服裝廠等。有 1 座劇院。該地興建於西元 17 世紀，該市東北部 12 公里處有西元 7~8 世紀的藝術遺跡—阿吉納泰佩。

4.霍羅格(Khorog)：人口 2.88 萬人，是帕米爾高原上唯一一座真正的城鎮，海拔高度超過 2,000 公尺。當地居民教育程度高，英文普及率比首都杜尚別高，以觀光產業為主。

第二節 總體經濟及貿易現況

一、經濟指標

(一)國內生產毛額與經濟成長率

塔吉克是以能源及自然資源驅動的經濟體，從 2014 年各產業產值佔 GDP 比重來看，農業扮演重要角色，佔 GDP 產值 24%，對外貿易產值佔 14%，交通及運輸產值佔 GDP 比達 13%，而礦業、電力、天然氣、水力與其他製造業產值佔比總計達 12%，營建業占比也達 10%，從營建與交通等產值占比來看，近年來在一帶一路計畫下帶動的基礎建設投資，已成為塔吉克 GDP 的重要成長動能。

過去受到商品及國際原油價格走高，在政治穩定發展下，塔國經濟成長率都在 6% 以上，僅有 2009 年受到次貸風暴影響而下滑至 3.9%。2014 年塔吉克國內生產毛額為 456.05 億索莫尼(Somoni)，約 92.42 億美元，經濟成長率達 6.7%，但 2015 年後，受到國際商品，包括鋁及棉花，價格走低、民間投資疲弱，加上海外匯款大幅下降，因此 2015 年塔國國內生產毛額僅 502.61 億索莫尼，由於貨幣大幅貶值，折合約 80.45 億美元，經濟成長率下滑至 6%，人均 GDP 約 949 美元。

根據 ADB 在 2016 年 3 月做出的經濟評估報告顯示，由於俄羅斯經濟持續衰退，造成該國緊縮移民管制，13.5 萬名塔吉克勞工被迫回到國內，使得扮演塔國重要經濟來源的海外匯款下降，加上盧布在 2015 年大幅貶值，因此 2015 年塔國整體海外匯款較 2014 年大幅下降 33.3%，2016 年預計俄羅斯經濟無法顯著復甦下，海外匯款恐進一步壓縮。此外，由於主要貿易國(中國大陸、哈薩克及土耳其等)經濟活動不振，因此 ADB 預估塔吉克 2016 年經濟成長率恐滑落至 3.8%，2017 年也僅小幅上揚至 4%。ADB 建議塔吉克應改善國內企業環境，才能促進國內生產力及就業，降低對國外匯款的過度依賴。

世界銀行指出，塔吉克 2015 年經濟成長率下滑至 6.0%，其反映出商品價格及私人投資虛弱和匯款缺少對該國之影響，因俄羅斯經濟蕭條以及其他交易夥伴之情形仍未改善，成長率預計將在 2016 年下降至 3.8%，並維持至 2017 年才有所恢復至 4.0%。

由於俄羅斯盧布貶值導致在俄務工人員僑匯大幅縮水，進而嚴重影響塔吉克整體經濟水準，又因俄羅斯限制外國農產品的背景下，該國將目光投向俄羅斯農產品市場，以此機會擴大對俄農產品出口，加強在該市場之地位，並預計以此改善塔吉克之經濟狀況。

為改善塔國經濟環境，塔吉克政府早在 2004 年就發布了《2015 年前塔吉克共和國經濟發展綱要》，並在 2007 年發布《塔吉克共和國節制 2015 年的國家發展戰略規劃》，在規劃中確定優先發展領域及實現經濟可持續發展的總體方向。除了制定交通、能源與糧食安全的三大發展戰略外，同時對消費、外貿、社會、科技、環境保護和投資環境、財政金融體制等重點領域進行規劃，並頒布相關的配套法律。2015 年 1 月 23 日塔吉克拉赫蒙總統發表國情諮文，確立了至 2030 年國家戰略的發展方向，提出能源、交通、工業、農業及金融五個國民經濟領域的優先發展方向，簡述如下：

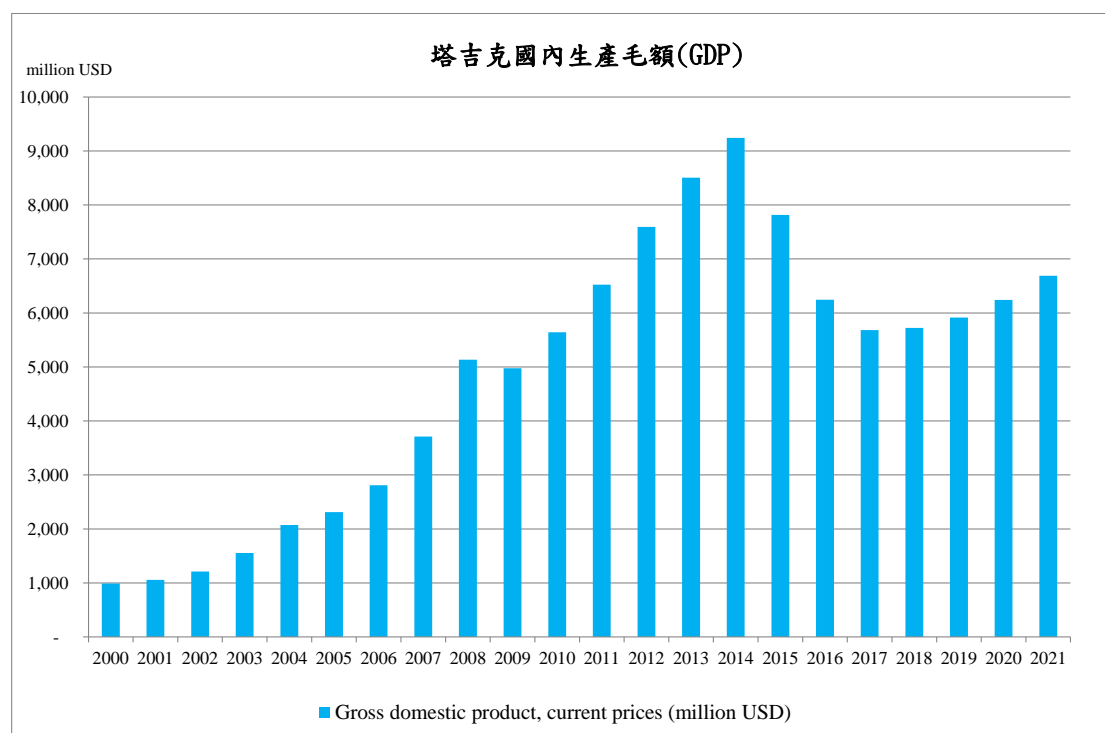
1.能源政策：積極發展能源建設。一是擴大電力生產，新建和擴建各種電力供應站，以及輸電線路建設和現代化改造。因此，未來 3 年將投資 70 億索莫尼(約合 14 億美元)。二是保障實施國家重點能源工程，如“卡薩-1000”高壓輸電線路和“中亞-中國”天然氣管道等大型國家間建設項目。三是擴大石油、天然氣和煤的產量。

2.交通政策：加強交通領域建設。將發展交通做為政府工作優先方向，未來三年國家計畫撥款 30 億索莫尼(約合 6 億美元)，用於發展交通建設，修建鐵路和公路。

3.工業政策：推動工業領域發展。將發展加工工業作為工業領域的發展重點。提高原料加工程度，增加產品附加價值。塔國預計興建多個棉花加工企業，預計在近年內將加工程度提高至 70% 的水準，此外，還將興建年產 15 萬噸的冶金企業和年產 10 萬噸的鉛鋅礦企業。在建材工業方面，計畫 2016 年再建 3 個水泥廠，實現水泥自給，並逐步擴大出口。

4.農業政策：大力發展農業。農業發展主要將保障自給，實現糧食安全；改善農作物種子和育種工作，提高農作物產量；發展畜牧業，增加肉製品和奶製品的產量。同時，將努力提高農產品儲存技術，減少損失和浪費。為此，未來 3 年用於發展農業的各種撥款總額將超過 10 億索莫尼(約合 2 億美元)。

5.金融政策：提高金融保障水準。按照國家經濟發展規則，未來 5 年，各類來源的經濟投資將達到 700 億索莫尼(約合 140 億美元)。塔吉克將採取措施，進一步改善投資環境，吸引更多外商投資。此外，為支持中小企業的發展，塔國將編列國家預算，向企業提供優惠貸款，同時刺激和鼓勵銀行持續擴大向企業提供優惠貸款。⁴⁰

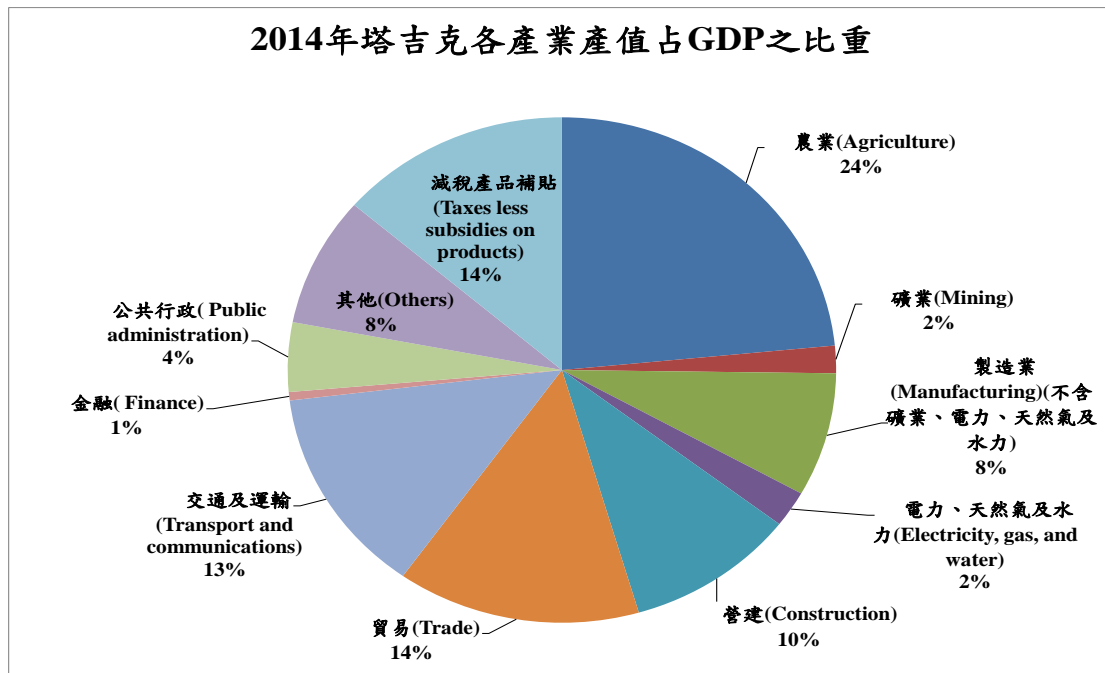


【圖 4-2-1】塔吉克國內生產毛額(GDP)

資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016

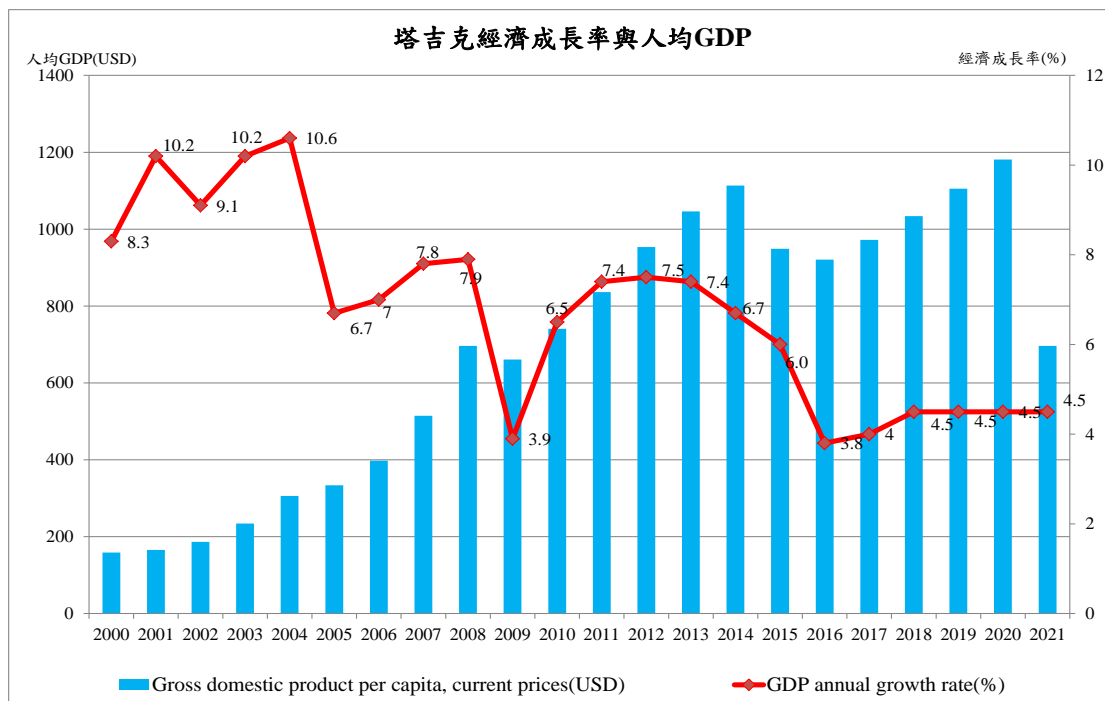
註：2014 年後之數據為 IMF 之預估值

⁴⁰資料來源：中國大陸商務部，對外投資合作國指南—塔吉克(2015 年版)



【圖 4-2-2】2014 年各產業產值占 GDP 之比重

資料來源：ADB，Key Indicators for Asia and the Pacific 2015



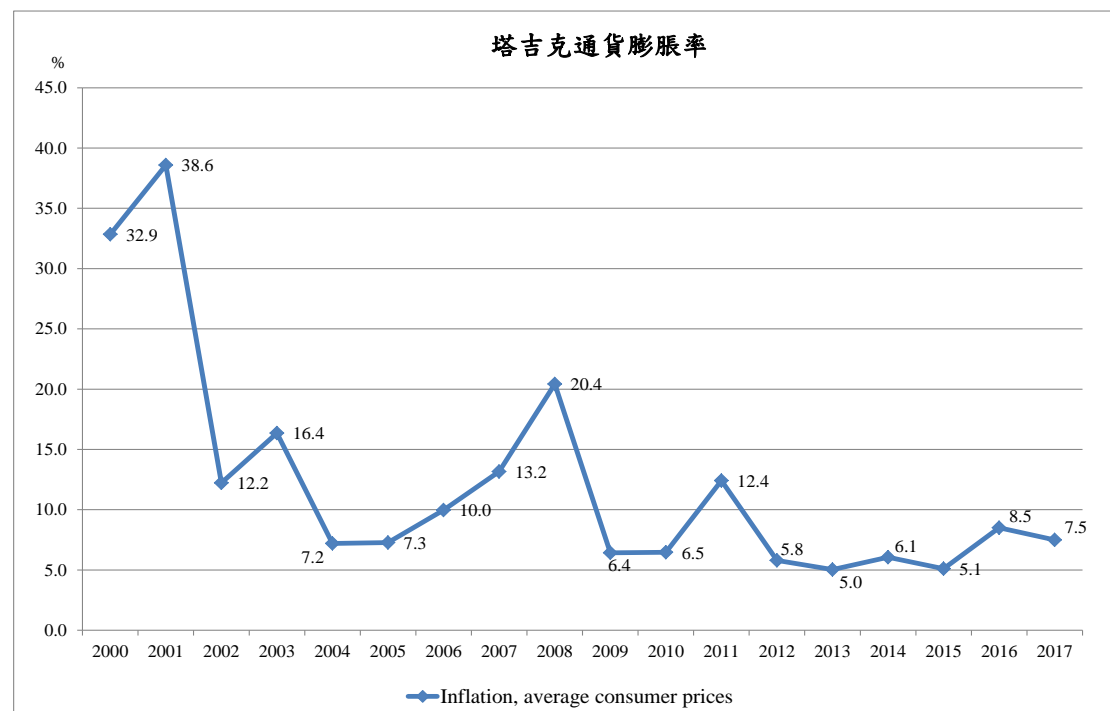
【圖 4-2-3】塔吉克經濟成長率與人均 GDP

資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016、ADB，Asian Development Outlook 2016

註：2016 年後為預估值、2015 年經濟成長率及 2016-2017 年成長率預估值數據來源為 ADB

(二)通貨膨脹率

儘管貨幣貶值，升高進口物價，但 2015 年塔吉克的通貨膨脹率(CPI)僅 5.1%，低於 2014 年的 6.1%，其原因在於國內消費疲弱、國際商品包括原油及小麥價格維持低檔以及塔吉克主要貿易夥伴的貨幣大幅貶值。受到 2015 年索莫尼貨幣貶值的遞延效應，ADB 預期 2016 年塔吉克通貨膨脹率將上升至 8.5%，但預估 2016 年索莫尼貨幣貶值將趨緩以及需求不振將導致服務業價格受到控制，因此 2017 年通膨率將下降至 7.5%。



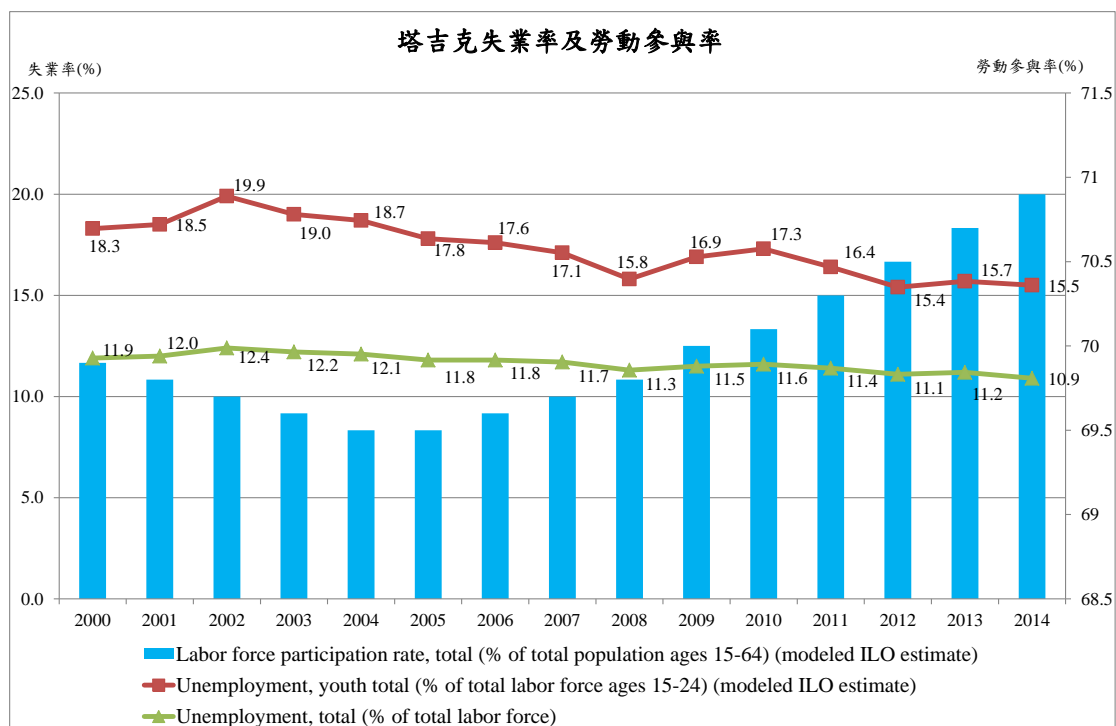
【圖 4-2-4】塔吉克通貨膨脹率

資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, October 2015；ADB，Asian Development Outlook 2016

註：2015 年後數據來源為 ADB，其中 2016-2017 年為 ADB 之估計值

(三)失業率

由於塔國國內產業集中，經濟活動不發達，就業機會有限，因此失業率居高不下，2014 年失業率達 10.9%，其中 15 至 24 歲的青年失業率更高達 15.5%，但勞動參與率逐年獲得改善，2014 年參與率提高至 70.9%。

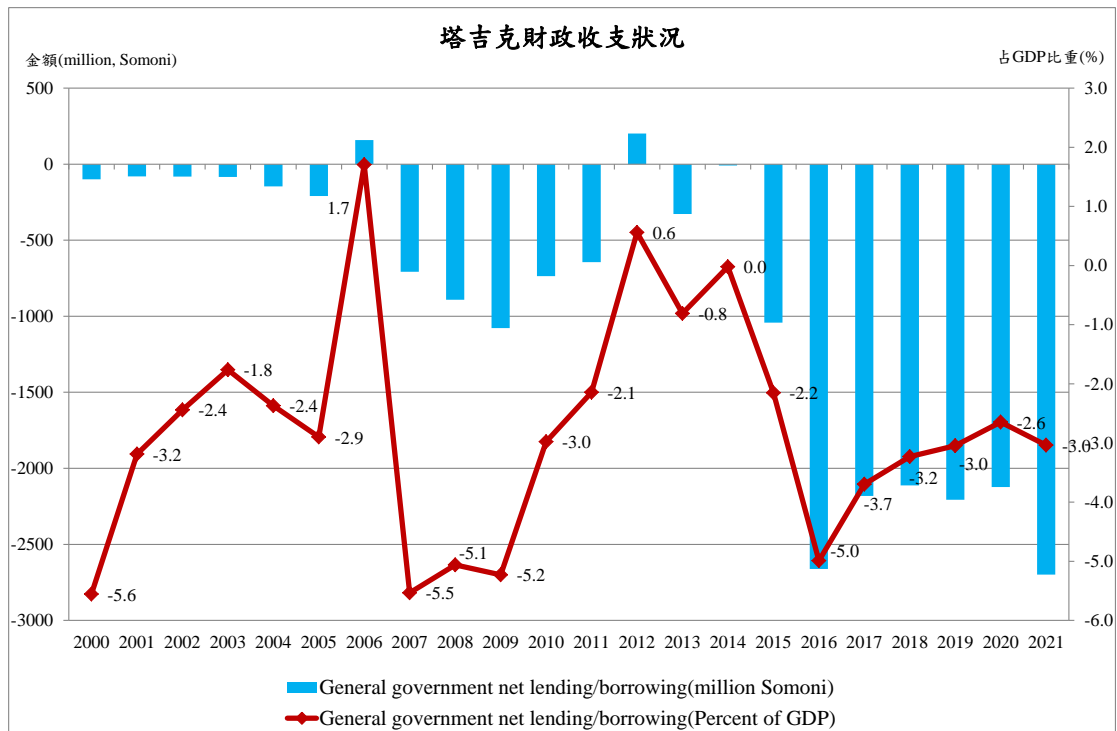


【圖 4-2-5】塔吉克失業率及勞動參與率

資料來源：The World Bank

(四)財政收支

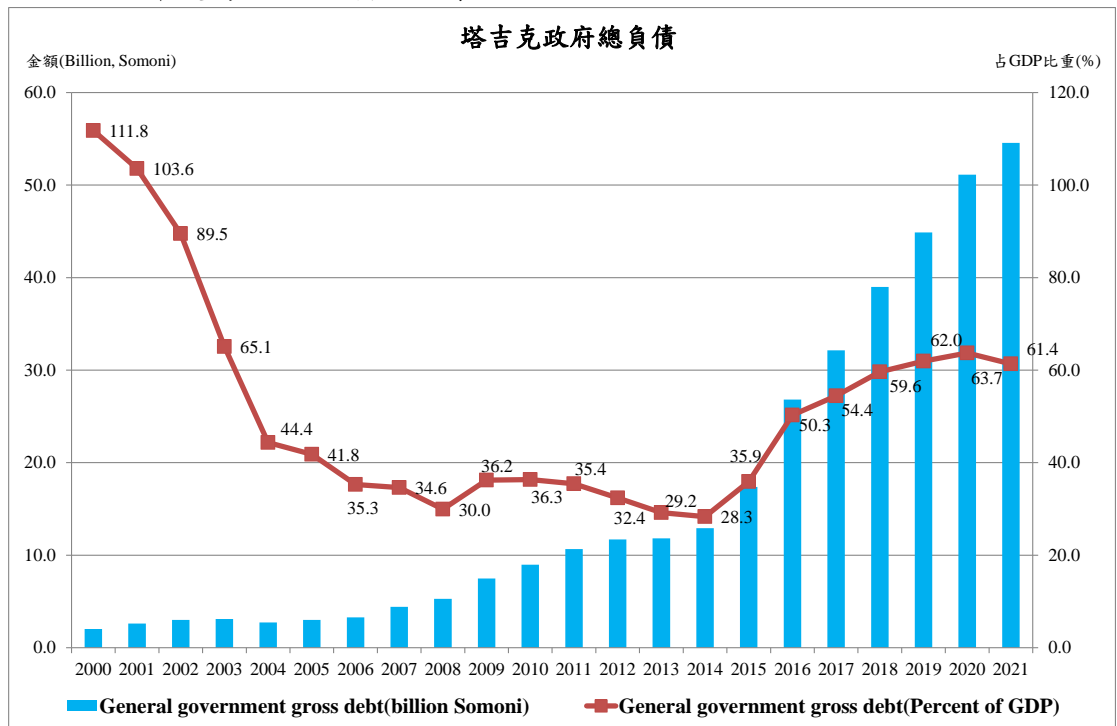
近年來塔吉克財政赤字相對穩定。由於民間消費減少，加上出口下降導致稅收減少，為避免赤字膨脹，塔吉克政府延遲了加薪計畫，但仍維持社會支出。根據 IMF 統計，2015 年塔國財政赤字約 10.42 億索莫尼，佔 GDP 的 2.2%，政府總負債擴大到 174 億索莫尼，約佔 GDP 的 35.9%，國內債務主要是央行發行的各種債券，用於支持國內生產活動、平衡國家預算。



【圖 4-2-6】塔吉克財政收支狀況

資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016

註：2015 年後為 IMF 之預估數據



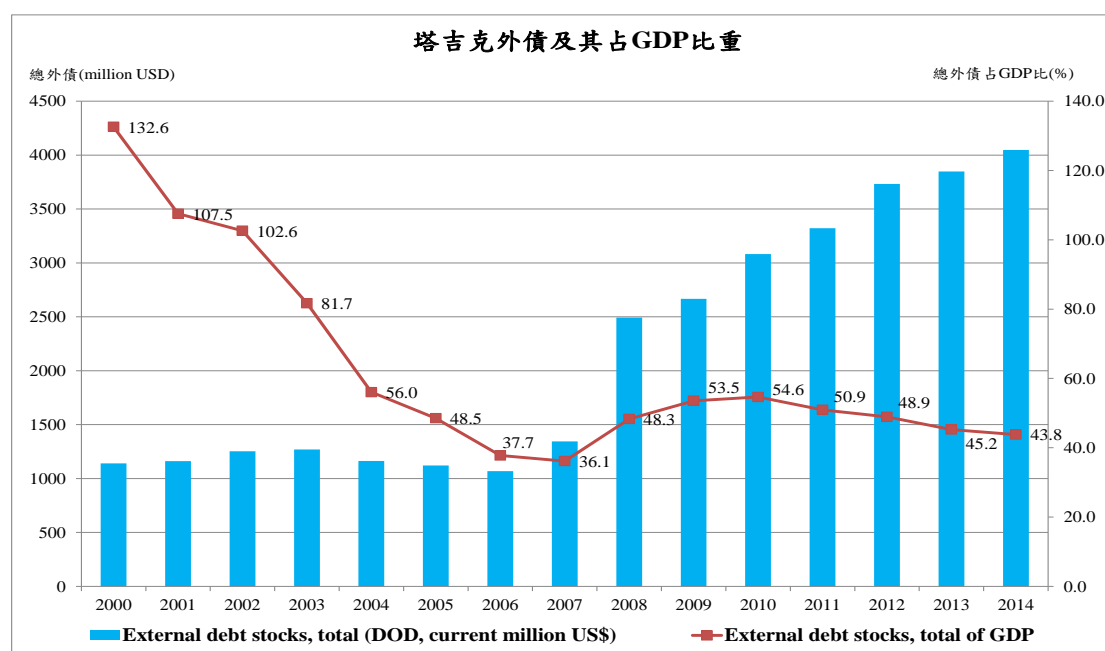
【圖 4-2-7】塔吉克政府總負債

資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016

註：2015 年後為 IMF 之預估數據

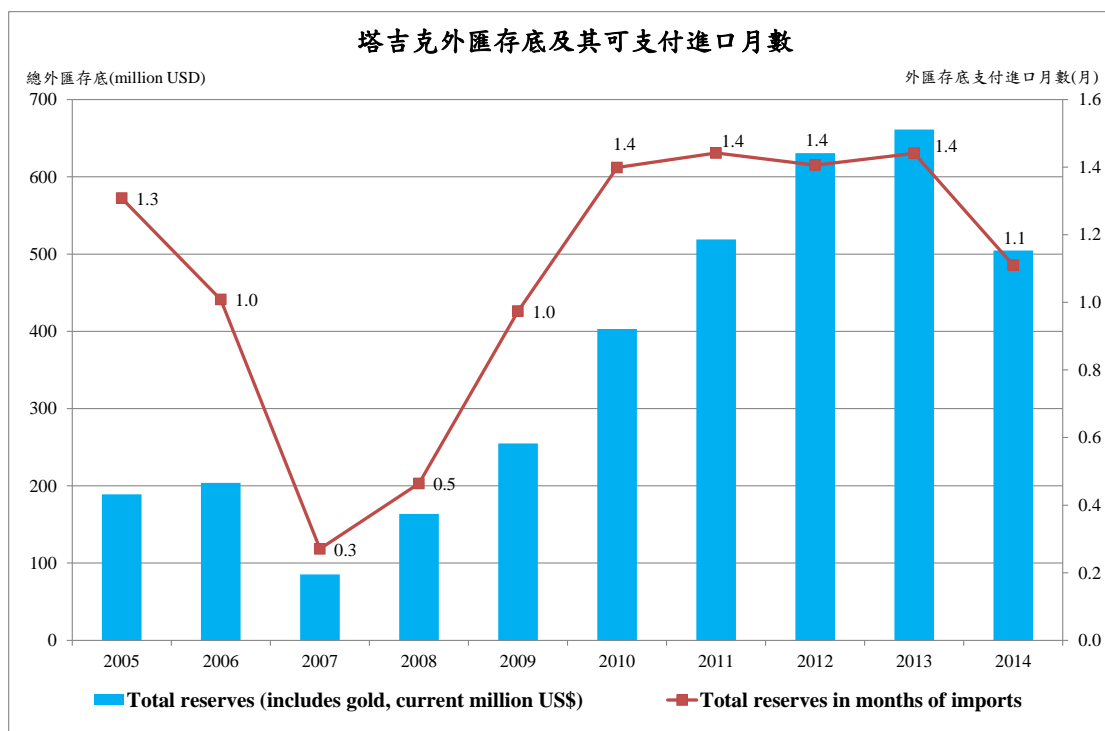
(五)外債情況及外匯存底

由於塔吉克經濟規模小，政府財政收入有限，國內建設來源多舉外債因應，2000 年時外債甚至高於國內生產毛額，後因經濟成長與政府管控，外債比率獲得控制，但仍是偏高。根據 World Bank 統計，塔吉克 2014 年外債總餘額為 40.47 億美元，佔 GDP 的 43.8%，但外匯存底(包含黃金)餘額僅 5.05 億美元，遠不及外債總額，可支付進口月數也僅有 1.1 個月，幸而塔國外債以長期負債居多，短期外債占總外債比率僅 0.55%，償債壓力不高。從外債來源來看，主要是多邊債務，約佔 50%、雙邊債務約佔 48%、其他債務則約佔 2%，在多邊債務中以世界銀行(World Bank)、亞洲開發銀行(ADB)及國際貨幣基金(IMF)為主，佔比達八成以上，而雙邊債務則以中國大陸的借款為主，佔比也達八成左右。外債用途主要為能源及交通等基礎建設。值得注意的是，塔國舉借外債的規模及條件受到 IMF 限制，規定其外債不得超過 GDP 的 40%，目前塔國已經超出上限，因此後續舉債空間將更為受限，不利經濟發展建設。根據 ADB 統計，2015 年底塔吉克外匯存底進一步下降至 4.94 億美元，由於進口需求減少，因此可支付進口月數上升至 1.6 個月，但整體來說，塔國外債負擔沉重，國內經濟及財政收支短期難見好轉，出口疲弱，外匯存底也持續下降，不僅無法支付總外債，更難以抵抗外部金融危機，應付貨幣波動的能力也顯然不足。



【圖 4-2-8】塔吉克外債及其占 GDP 比重

資料來源：The World Bank



【圖 4-2-9】塔吉克外匯存底及其可支付進口月數

資料來源：The World Bank

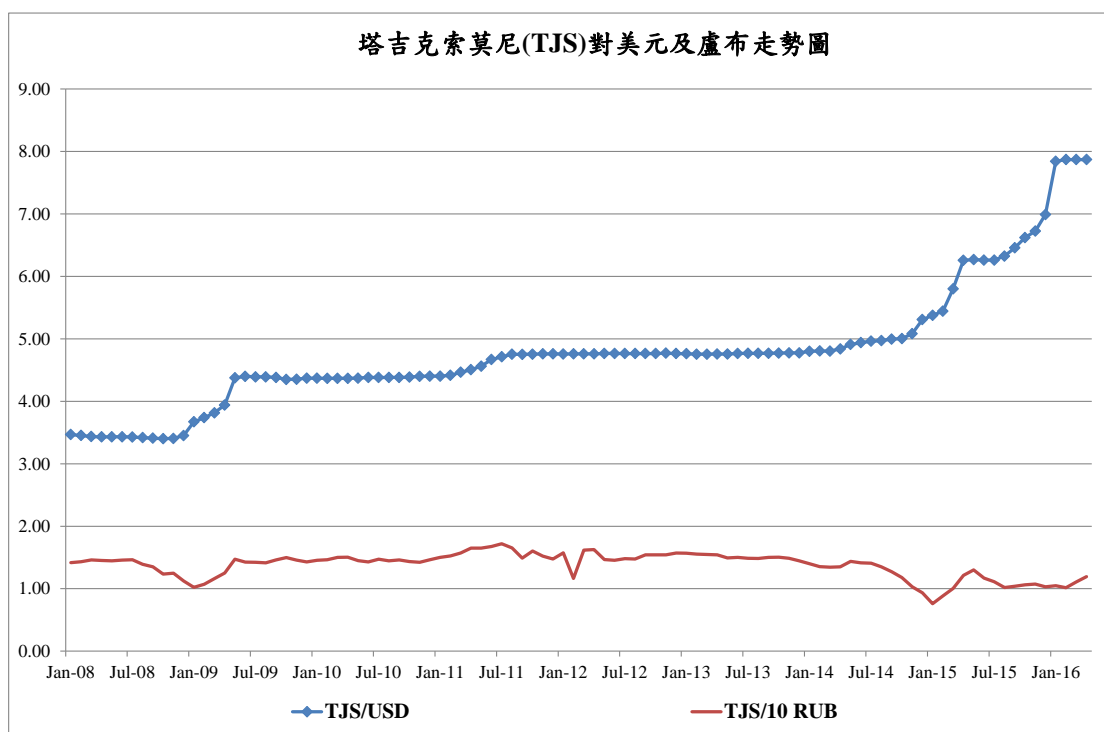
(六)匯率政策及走勢

根據塔吉克《投資法》規定，投資者有權在塔吉克開立本幣及外幣帳戶，完稅後有權將塔吉克本國貨幣自由兌換成其他貨幣，並且可認購其他外幣用於支付塔吉克境外業務。外匯進出自由，投資者與外國工作人員有權將合法投資和經營利潤所得外幣收入及工資匯出境外，無需繳納特別稅金，但攜帶 3000 美元以上現金出入境需要申報。

受到塔吉克經濟走弱，2015 年開始索莫尼(Somoni，代號：TJS)對美元呈現大幅貶值，貶幅達三成，威脅國家金融穩定及物價。為控制貨幣波動性，塔國祭出一連串干預措施。2015 年 4 月，塔國央行買下私人貨幣兌換所、9 月與中國大陸簽訂 5 億美元的貨幣互換協定、12 月規定所有金融機構的外匯操作都要受到監控、2016 年 2 月為降低索莫尼與盧布(Ruble)匯率的波動性，進一步要求金融機構所有海外盧布收入匯款都必須兌換成索莫尼。

此外，由於中國大陸已成為塔吉克第三大交易夥伴和第二大投資來源國，為降低匯率風險及交易成本、推動“一帶一路”建設並促進中塔兩國貿

易投資便利化，2015 年 12 月 13 日，兩國啟動「人民幣對索莫尼匯率掛牌交易」，中國農業銀行成為中國大陸首家實現人民幣對塔吉克貨幣索莫尼匯率掛牌交易的金融機構。



【圖 4-2-10】塔吉克索莫尼(TJS)對美元及盧布月平均匯率走勢圖

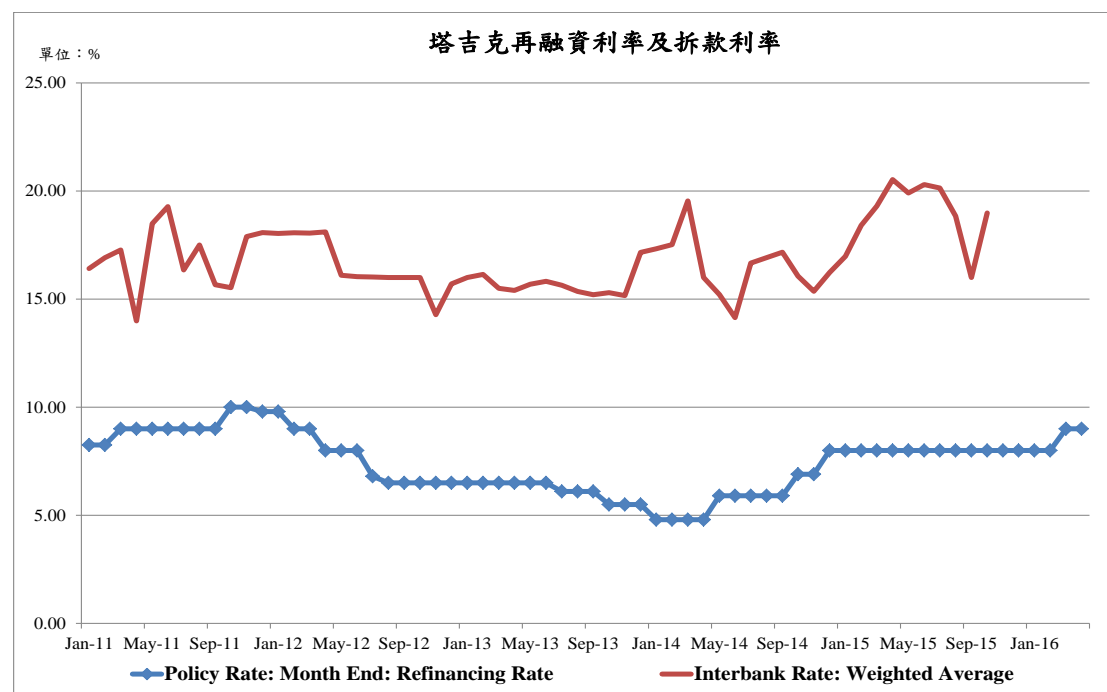
資料來源：CEIC 資料庫

(七)利率政策及走勢

由於塔吉克國內資金有限，企業融資問題嚴重，成本也相當高。受金融危機影響，2008 年塔吉克央行調高貼現率為 13.5%，之後由於金融形勢逐漸好轉，這個數字不斷降低，至 2014 年 1 月為 4.8%。2014 年 2 月，塔吉克本幣索莫尼平均存款利率 15.2%，外幣平均存款利率 12.43%；索莫尼貸款利率年利 27.58%，外幣貸款年利 20.17%。

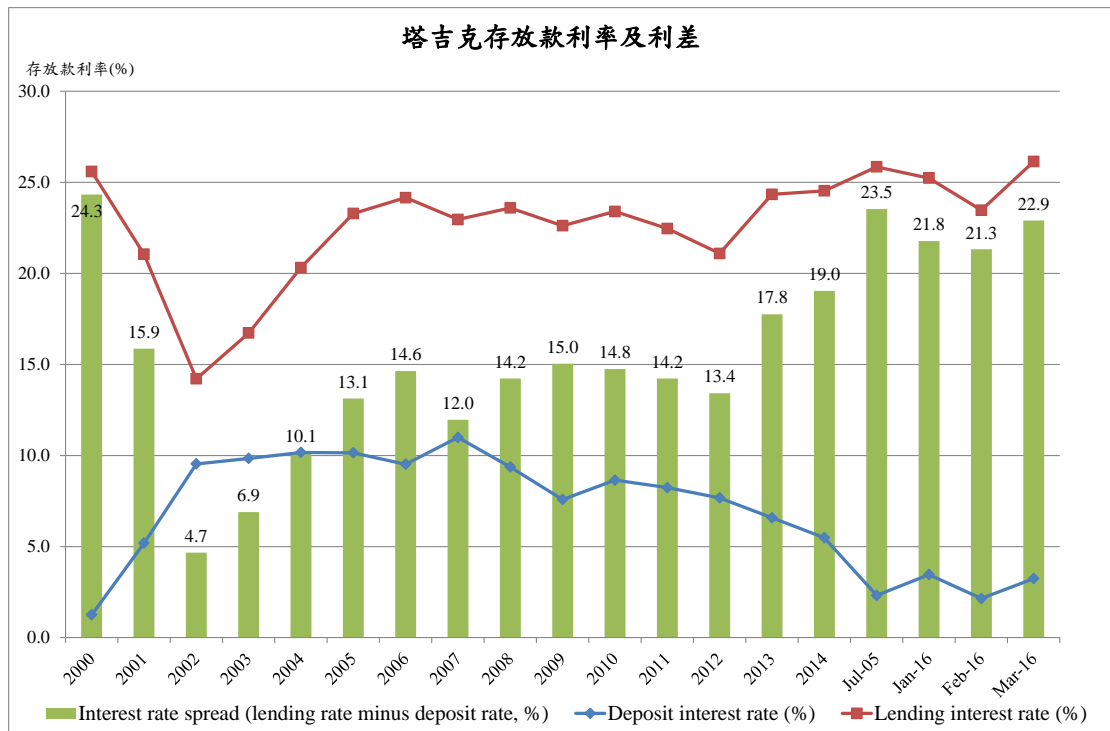
根據 CEIC 資料庫統計，2016 年 3 月塔吉克平均存款利率為 3.46%，平均放款利率為 25.23%，利差空間高達 21.8%，但同時不良貸款率也相當高，根據 ADB 2016 年 3 月的亞洲經濟趨勢與展望報告指出，由於塔國廣泛使用美元進行融資，因此索莫尼貶值惡化融資成本及償債能力，不良貸款率接近三成，但資產適足率已下降至 12%。融資成本高也反映在銀行拆款利率上，2015 年 10 月，銀行間拆款利率高達 18.98%。

為促進放款，塔國央行在 2016 年調降存款準備率，在索莫尼付款準備率調降 0.5% 至 1.5%，外幣存款準備率調降 1% 至 7%。但同時，為控制通貨膨脹，塔國央行也透過公開市場操作調控流動性，2016 年 3 月，塔國央行提高再融資利率(refinancing rate)1% 至 9%。



【圖 4-2-11】塔吉克再融資利率及銀行拆款利率

資料來源：CEIC 資料庫(再融資利率最新數據：2016 年 4 月；銀行拆款利率最新數據：2015 年 10 月)



【圖 4-2-12】塔吉克存放款利率

資料來源：The World Bank、CEIC 資料庫(2015 年後數據)(最新數據：2016 年 3 月)

二、產業結構

根據 World Bank 統計顯示，塔吉克農業產值佔 GDP 的 27%、工業產值佔 GDP 的 23%、服務業產值則佔 GDP 的 50%。在農牧業上，由於塔吉克是中亞五國中，面積最小的國家，可耕地面積也有限，因此主要種植作物包括小麥、大麥、豆類及棉花，此外，塔國也有畜牧業，主要以牛、羊和馬為主，可自給部分肉品及奶蛋製品，也穩定出產皮毛原料。在工業上，塔吉克以水力資源最為豐富，由於特殊的峽谷地形，使其發電量與效能獨步中亞五國，塔國緊鄰帕米爾高原，境內擁有 13 座 6,000 公尺以上的高山，估計蘊藏水力發電量可達 6,000 瓦，其中可有效利用量大約一半，此外，塔國也蘊含各類礦產，詳述如下。而在服務業上，相較於農業受限及工業技術落後，塔國服務業發展快速，包括電信業、運輸貨物、勞務仲介、油電交通、租賃住宅、休閒娛樂及醫療保健等，服務業產值在 GDP 佔比達一半以上。⁴¹

⁴¹ 資料來源：外貿協會(2016)，中亞市場商機探索—哈薩克、烏茲別克、吉爾吉斯與塔吉克。

從塔吉克主要產業來看，礦產扮演重要地位。塔國蘊含豐富水利及礦產資源。塔吉克水利資源占整個中亞的一半左右，位居世界第八位，人均擁有量居世界第一位，但開發量不足實際的 10%。其水源主要來自冰川，主要有三大水系，分別屬阿姆河流域、澤拉夫尚河流域和錫爾河流域。長度 500 公里以上的河流有 4 條，長度在 100 至 500 公里的河流有 15 條。主要有阿姆—噴赤河(921 公里)、澤拉夫尚河(877 公里)、瓦赫什河(524 公里)、錫爾河(110 公里)。國內湖泊頗多，最大的湖泊為凱拉庫姆湖(即喀拉湖，素有“塔吉克海”之稱)，最高的湖泊為恰普達拉湖(海拔 4,529 公尺)。

塔吉克礦產種類齊全、蘊藏量大。在 1971 至 1990 年大規模的勘探後，發掘出 400 多個礦脈，已探明的礦產有鉛鋅、鈹、鉬、鎢、銻、鋁、和金、銀、錫、銅等貴重金屬，石鹽、硼、煤、螢石、石灰石、彩石、寶石等 50 多種礦物質，其中更有 30 處金礦，總儲量達 600 多噸；銀礦多與鉛、鋅伴生，儲量近 10 萬噸，有世界上第二大銀礦區，即大卡尼曼蘇爾銀礦區；銻礦在亞洲占第三位，僅次於中國和泰國；塔吉克鉛鋅礦儲量在中亞地區占據主導地位，國內 90% 的礦藏分佈在北部，其中僅費礦區已探明的鉛鋅礦儲量便超過 10 億噸。錫礦主要分佈在澤拉尚河谷和帕米爾南部，初步探明儲量 2 萬噸。此外，塔吉克亦探明有 140 處建材原料礦，其中 40 處已經開採，多處的儲量可維持 20 至 25 年甚至更長時間的開採，為生產磚、惰性材料、陶瓷石膏、面板、水泥等建材提供了穩定來源。

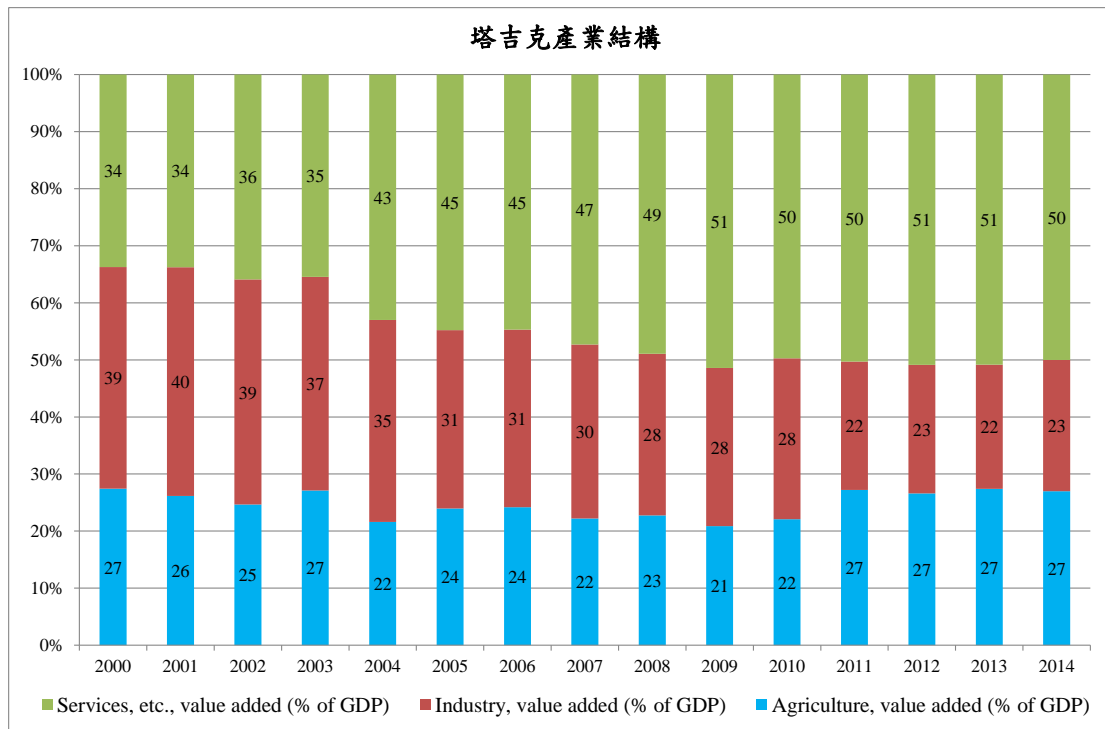
在所有礦業中，以鋁礦生產最為重要，主要由塔吉克鋁業公司(TAJIK ALIUMINIUM COMPANY)所控制。該企業在前蘇聯時期便成立，在塔吉克獨立後更成為全國之支柱，在塔吉克經濟中處於絕對領軍地位。2014 年塔鋁生產鋁錠 12.12 萬噸，比 2013 年減少 43.94%；出口鋁錠 12.48 萬噸，價值 2.33 億美元，佔出口總額 23%。企業生產的原料鋁礬土主要從亞塞拜然、羅馬尼亞和義大利等國家進口，占塔吉克進口總額的四分之一；鋁錠主要銷往荷蘭、土耳其、伊朗等國。由於塔國鋁礦原料過度依賴進口，因此政府積極開發國內自有礦區。近年來，塔吉克在噶爾姆地區土爾普礦區發現霞石、正長岩礦，此礦可提煉優質鋁礬土，鋁礬土平均含量為 20%。此外，塔吉克又在其境內的西帕米爾高原地區發現十字石和白雲母礦，該礦可利用塔吉克正在研製中的一種獨有工藝產生鋁礬土，據專家估算，兩礦將來生產的鋁礬土可滿足塔吉克鋁目前生產規模 150 年的鋁礬土用量。塔吉克正準備對其進行大規模探勘，以實現鋁業原料國產化。

由於扮演塔吉克重要出口支柱的鋁業，過去在生產上面臨原材料全部依賴進口、設備陳舊、技術落後、流動資金短缺等限制，質量不高，只能生產初級鋁產品鋁錠。目前，塔吉克正在設法提高產品的經濟附加值，爭取由目前的以出口初級鋁為主的出口模式，過渡到將來的以出口鋁型材製品為主的模式。此外，為增加國內就業及刺激經濟，塔國政府還規劃採取措施，逐步限制鋁錠的出口，並規定到 2015 年自產鋁錠的 40% 必須用於就地加工。

在上述原物料礦產之外，塔國能源礦產業相當豐富。塔吉克有儲量為 1.2 億噸(約 8.8 億桶)的石油和 8,800 億立方的天然氣，但目前仍未有效開發。原因在於：一是資源埋藏較深，多位於 7,000 公尺以下的深處；二是缺少戰略投資商。因此，儘管塔吉克油氣蘊藏豐富，但 95% 以上的石油及天然氣依賴進口。在煤炭資源上塔國儲量亦相當豐沛，現有的 17 個煤礦區和 24 個含煤礦區已發現有褐煤、岩煤、焦炭和無煙煤等，探明儲量共計 46 億噸，其中，無煙煤儲量 514.8 萬噸，焦煤儲量 13.217 億噸。⁴²

除了礦業外，建築營建業對塔國經濟產值貢獻也持續攀升。近年來房地產建設速度明顯加快，帶動城市面貌發生明顯改變。塔吉克利用俄羅斯和阿迦汗基金會投資，在首都建成了幾家高檔酒店。此外，目前土耳其、伊朗、印度、俄羅斯等國都在積極參與塔吉克基礎設施建設。中國新疆海力公司從 2006 年起在塔吉克首都杜尚別興建住宅樓，共建成 14,300 平方公尺，住宅近 100 套，商鋪 1,300 平方公尺。2011 年 9 月由中國新疆建工集團第三建設工程公司承建的塔吉克國家圖書館正式投入使用，該建築位於市中心的索莫尼廣場，為塔吉克獨立 20 周年獻禮工程。2012 年該公司承建的塔吉克外交部大樓已交付使用。2013 年塔吉克建築業投資 17.94 億索莫尼，約合 3.77 億美元，較 2013 年同期長 18.2%，占塔吉克固定資產投資總額的 31.5%。2014 塔國房屋建成更達 110 多萬平方公尺，較 2014 年同期成長 14%。目前塔吉克大中城市在住房、公共設施、食品加工、輕工業生產廠房建築方面和危舊房、城市住宅開發放面需求量大。外國承包商在塔境內承包工程的範圍很廣，包括居民住宅開發，修路、修橋，承包商業、服務業、醫療部門的房舍建設以及食品加工、輕工業等生產領域的廠房和城市公共設施的建設改造等。不過整體而言，塔吉克除塔鋁外，大型企業很少，在國際上的地位有限。

⁴²資料來源：中國大陸商務部，對外投資合作國指南—塔吉克(2015 年版)



【圖 4-2-13】塔吉克產業結構

資料來源：The World Bank

三、對外貿易

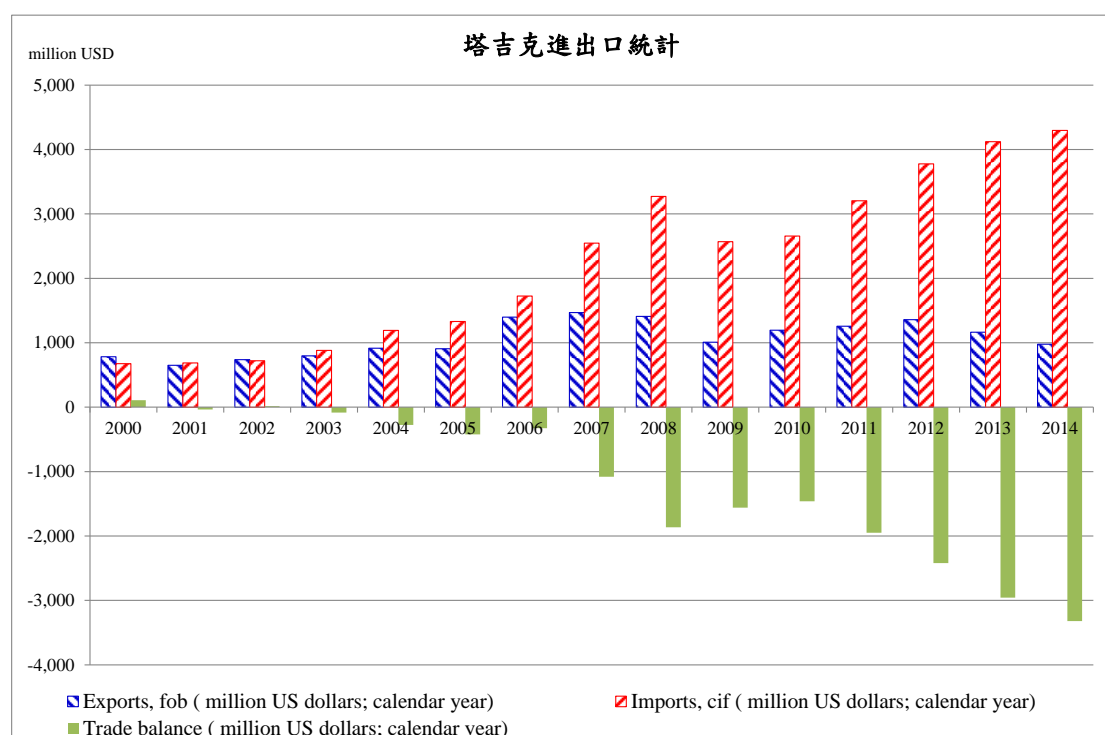
(一)貿易統計

由於塔吉克國內經濟活動並不熱絡，商品生產種類及技術皆有限，在出口上，主要為一般金屬(賤金屬)及其製品、礦產品和棉花製品等，尤其以鋁及鋁加工品出口最為重要。塔吉克從國外進口商品數量較大，種類也比較多，包括礦產品、車輛、機械設備、植物性產品、化工產品等。

根據 ITC 統計，2015 年塔吉克商品出口總額 7.54 億美元；進口總額為 34.94 億美元，貿易赤字達 27.4 億美元。塔國出口主要國家為土耳其(2.04 億美元，27.0%)、哈薩克(1.65 億美元，21.9%)、瑞士(1.41 億美元，18.7%)、中國大陸(5,000 萬美元，6.7%)及義大利(5,000 萬美元，6.6%)，主要進口國家為中國大陸(17.97 億美元，51.4%)、俄羅斯(7.59 億美元，21.7%)、哈薩克(4.15 億美元，11.9%)、土耳其(1.63 億美元，4.7%)及德國(5,000 萬美元，1.4%)。

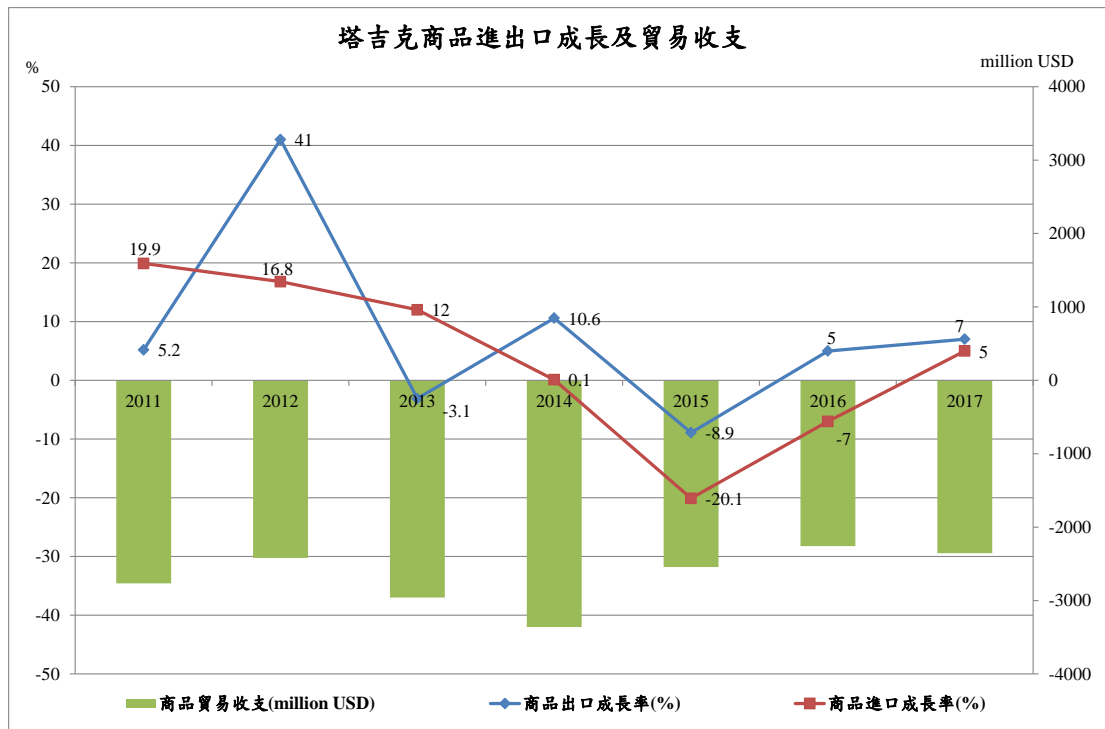
從趨勢來看，由於國際原物料商品維持低價，加上主要貿易國家需求未見復甦，因此 2015 年塔吉克在進出口貿易上皆呈現衰退，2016 年若國際商品價格回升，則出口可望成長 5%，但由於國內需求疲弱，因此進口估計將衰退 5%，貿易維持赤字狀態，但因進口衰退，因此貿易逆差可望進一步縮小。為提升塔吉克出口，刺激國內經濟，塔吉克政府已規劃「2016-2020 年國家出口發展綱要」，後續塔國將積極運用國內財力和物力，大力發展輕工業、能源供應的所有生產部門，挖掘國家出口潛力。採取措施解決基本商品的進口替代問題，減少對國外進口的依賴。

除了商品貿易外，塔吉克服務貿易亦處於萌芽階段，2014 年塔吉克服務貿易總量為 5.06 億美元，其中服務貿易出口 3.1 億美元，進口 1.96 億美元。主要行業包括來料加工、鐵路運輸、公路運輸、航空運輸、酒店服務、郵政服務、手機服務、財務管理服務等。主要服務貿易夥伴為俄羅斯、烏茲別克、哈薩克、中國大陸、德國、英國、土耳其等。



【圖 4-2-14】塔吉克貿易統計

資料來源：The World Bank



【圖 4-2-15】塔吉克進出口成長及貿易收支

資料來源：ADB，Asian Development Outlook 2016

【表 4-2-1】塔吉克商品出口前十大國家

	出口(單位：百萬美元)	2011	2012	2013	2014	2015	2015 年 佔比 (%)
	出口總額	1,215	1,359	1,132	885	754	100.0
1	土耳其(Turkey)	324	345	371	161	204	27.0
2	哈薩克(Kazakhstan)	48	68	73	181	165	21.9
3	瑞士(Switzerland)	0	54	50	122	141	18.7
4	中國大陸(China)	72	109	89	48	50	6.7
5	義大利(Italy)	66	48	31	69	50	6.6
6	俄羅斯(Russian Federation)	89	68	38	37	46	6.1
7	美國(United States of America)	13	28	1	4	34	4.5
8	台灣(Taipei, Chinese)	65	83	48	11	25	3.4
9	印度(India)	7	16	1	4	10	1.3
10	比利時(Belgium)	3	2	2	1	6	0.8

資料來源：ITC

【表 4-2-2】塔吉克商品進口前十大國家

	進口(單位：百萬美元)	2011	2012	2013	2014	2015	2015 年 佔比 (%)
	進口總額	4,079	3,996	4,215	4,943	3,494	100.0
1	中國大陸(China)	1,997	1,748	1,869	2,468	1,797	51.4
2	俄羅斯(Russian Federation)	721	679	724	891	759	21.7
3	哈薩克(Kazakhstan)	357	535	497	519	415	11.9
4	土耳其(Turkey)	173	235	284	277	163	4.7
5	德國(Germany)	35	37	48	60	50	1.4
6	瑞士(Switzerland)	4	3	4	121	47	1.3
7	印度(India)	21	29	48	60	31	0.9
8	立陶宛(Lithuania)	54	66	89	78	24	0.7
9	義大利(Italy)	27	17	19	29	23	0.7
10	白俄羅斯(Belarus)	50	48	30	31	21	0.6

資料來源：ITC

【表 4-2-3】塔吉克商品出口前十大項目

	出口商品	2011	2012	2013	2014	2015	2015 年 佔比 (%)
	出口總額 (單位：百萬美元)	1,215,126	1,359,006	1,131,649	885,102	754,482	100.0
1	Aluminium and articles thereof	586,511	663,349	458,595	239,781	265,631	35.2
2	Ores, slag and ash	76,326	119,917	94,921	177,223	168,517	22.3
3	Pearls, precious stones, metals, coins, etc	1,539	59,400	51,875	123,094	142,594	18.9
4	Cotton	155,697	150,411	121,018	69,430	96,774	12.8
5	Edible fruit, nuts, peel of citrus fruit, melons	48,022	38,606	40,377	37,509	25,447	3.4
6	Edible vegetables and certain roots and tubers	22,628	16,594	26,200	12,672	18,676	2.5
7	Articles of apparel, accessories, not knit or crochet	26,002	22,103	20,579	22,596	11,929	1.6

	出口商品	2011	2012	2013	2014	2015	2015 年 佔比 (%)
8	Raw hides and skins (other than furskins) and leather	9,818	6,669	7,663	7,251	7,149	0.9
9	Other base metals, cermets, articles thereof	-	59	-	904	5,660	0.8
10	Oil seed, oleagic fruits, grain, seed, fruit, etc, nes	2,592	2,049	4,593	6,611	3,059	0.4

資料來源：ITC

【表 4-2-4】塔吉克商品進口前十大項目

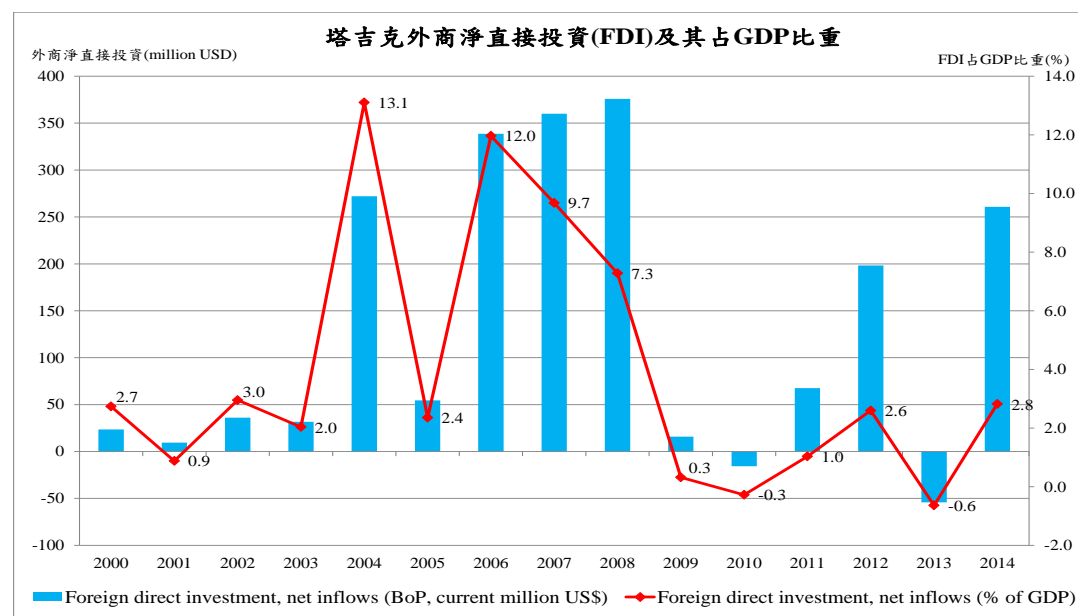
	進口商品	2011	2012	2013	2014	2015	2015 年 佔比 (%)
	進口總額 (單位：百萬美元)	4,079	3,996	4,215	4,943	3,494	100.0
1	Mineral fuels, oils, distillation products, etc	391	556	502	526	413	11.8
2	Machinery, nuclear reactors, boilers, etc	187	256	266	333	319	9.1
3	Articles of apparel, accessories, knit or crochet	524	310	367	490	246	7.0
4	Electrical, electronic equipment	169	163	229	251	241	6.9
5	Cereals	110	183	174	197	194	5.5
6	Iron and steel	96	133	175	198	183	5.2
7	Footwear, gaiters and the like, parts thereof	269	201	136	276	179	5.1
8	Vehicles other than railway, tramway	161	229	262	322	172	4.9
9	Articles of iron or steel	76	102	154	156	115	3.3
10	Articles of apparel, accessories, not knit or crochet	119	96	116	168	100	2.9

資料來源：ITC

(二)外商直接投資

塔吉克經濟規模小，但油、氣、水電及礦產資源豐富，在 2008 年次貸風暴前，由於國際原油及商品價格高，外國投資也相當積極，但在風暴之後，隨著國際經濟衰退，塔國外商投資也大幅衰退，直到 2013 年後中國大陸提出「一帶一路」計畫，並擴大對塔國基礎建設投資後，外國投資金額又漸露曙光，根據世界銀行統計，2014 年塔吉克外商投資淨額為 2.6 億美元，佔 GDP 比重僅有 2.8%。主要吸引外資的領域包括：水電站建設、公路修復及隧道建設、通訊網絡改善、礦產資源開採及加工、農產品加工等，主要投資國家包括中國大陸、俄羅斯、哈薩克、英國及荷蘭等。

從投資環境來看，塔吉克經商環境列居世界排名的後段班，根據世界銀行「2016 年經商環境報告」顯示，在全球 189 個調查國家中，塔吉克排名第 132 位，但較 2015 年上升 6 名，從項目來看，塔吉克在保障少數投資人、執行合同及開辦企業上，排名較佳，但在電力取得、辦理施工許可證、跨境貿易及辦理破產上則評價不佳，從世界經濟論壇(WEF)的 2016 年世界競爭力排名來看，塔吉克的效率強度有極大的改善空間，基礎建設、金融市場及勞動者技術都有待提升，根據調查結果，企業認為在塔國經營主要的困難包括融資取得、稅負制度及稅率，而貪腐、外匯管制及通貨膨脹也是影響企業投資的主要因素。



【圖 4-2-16】塔吉克外商淨直接投資及其占 GDP 比重

資料來源：The World Bank

【表 4-2-5】2016 年塔吉克經商環境調查排名

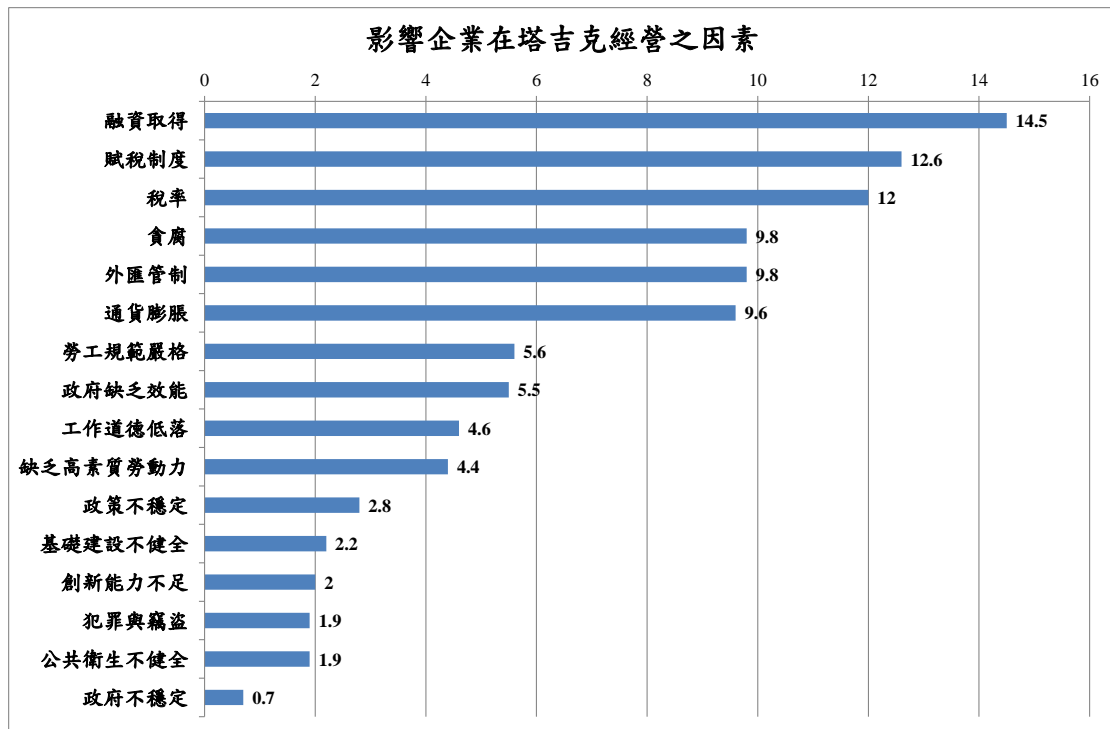
主題	DB 2016 排名	DB 2015 排名	排名變化
整體排名	132	138	+6
開辦企業	57	81	24
辦理施工許可證	152	150	-2
獲得電力	177	176	-1
登記財產	102	101	-1
獲得信貸	109	118	9
保護少數投資者	29	27	-2
納稅	172	178	6
跨境貿易	132	159	27
執行合同	54	54	沒有變化
辦理破產	147	147	沒有變化

資料來源：世界銀行，2016 年經商環境報告(Doing Business)

【表 4-2-6】2016 年塔吉克世界競爭力調查排名

		2016 年競爭力評分 (1-7 分)	2016 年競爭力排名 (總數 140 名)
2015-2016 競爭力指數		4.0	80
基本需要		4.3	84
1.	總體經濟環境	4.6	78
2.	公共制度	4.1	54
3.	基礎建設	2.9	111
4.	健康與初等教育	5.6	78
效率強度		3.6	104
5.	勞動市場效率	4.4	48
6.	金融市場發展	3.4	110
7.	技術準備度	2.8	115
8.	高等教育與訓練	4.1	75
9.	商品市場效率	4.1	96
10.	市場規模	2.7	140
創新與成熟因素		3.6	71
11.	創新	3.8	78
12.	企業成熟度	3.3	6.3

資料來源：WEF (2015) “The Global Competitiveness Report 2015–2016”；本研究整理。



【圖 4-2-17】影響企業在塔吉克經營之因素

資料來源：WEF (2015) “*The Global Competitiveness Report 2015–2016*”；本研究整理。

(三)對外關係

由於塔吉克內需市場有限，因此在獨立後積極發展對外關係。塔國奉行大國平衡外交政策，將鞏固獨立地位、維護國內穩定、爭取外部經濟援助作為外交中心任務，並將對俄、美、中關係視為本國外交優先方向，如表 4-2-4。在國際組織上，塔吉克在 1991 年獨立後便加入在蘇聯解體後，由部分源蘇聯共和國協調成立的「獨立國家國協」，簡稱為獨立國協⁴³，2002 年 2 月 20 日正式加入北約「和平夥伴關係」，2013 年 3 月 2 日，塔吉克正式成為世界貿易組織(WTO)的第 159 個成員國，目前正在考慮加入由俄羅斯主導的歐亞經濟聯盟⁴⁴。除上述組織外，塔吉克還加入上海合作

⁴³ 根據百度百科整理：獨立國協(獨聯體)是原蘇聯解體後各獨立主權國家的協調組織，以主權平等為基礎。其宗旨是為各成員國進一步發展和加強友好、睦鄰、信任、諒解和互利合作服務；為各成員國在國際安全、裁軍、軍備監督和軍隊建設方面協調政策。

⁴⁴ 根據 MBA Lib 智庫百科整理：歐亞經濟聯盟是一個由白俄羅斯、哈薩克、俄羅斯、亞美尼亞、吉爾吉斯 5 個前蘇聯國家為加深經濟、政治合作與融入而計劃組建的一個超國家聯盟。歐亞經濟聯盟由俄羅斯、白俄羅斯和哈薩克三國關稅同盟發展而來。2014 年 5 月 29 日，俄白哈三國簽署《歐亞經濟聯盟條約》。根據條約，歐亞經濟聯盟的目標是在 2025 年前實現聯盟內部商品、服務、資本和勞動力的自由流動，以及推行協調一致的經濟政策。從當天起，俄羅斯、白俄羅斯和哈薩克三國公民在歐亞經濟聯盟任何一國就業不再需要獲得專門的工作許可。歐亞經濟聯盟成員國目

組織、中亞區域經濟合作組織等共 30 多個國際和區域性組織，並與獨聯體中 8 個國家簽訂自由貿易區協定。

【表 4-2-7】塔吉克與主要國家之關係

國家名稱	與塔吉克之外交關係
俄羅斯	獨立以來塔吉克一直視俄羅斯為主要戰略夥伴，塔俄盟友關係穩定發展。
美國	1992 年 2 月塔美建交。塔吉克重視發展與美關係。“911”事件後，塔美關係進一步緊密發展，兩國交往日趨頻繁，在安全、禁毒、邊防等領域合作密切。
中國大陸	1992 年 1 月 4 日中塔建交。近年來，中塔睦鄰友好合作關係穩步發展，兩國官員互動往來密切，也簽署多份合作協定，例如：2013 年 5 月，塔吉克總統拉赫蒙對中國大陸進行國事訪問，並簽署《中華人民共和國和塔吉克關於建立戰略夥伴關係的聯合宣言等 8 個文件。
中亞其他國家	塔吉克獨立以來，重視地區合作，與中亞其他四國一直保持著較為密切的關係。
歐盟國家	塔吉克重視發展與歐盟國家的經濟合作，積極爭取其對塔吉克的投資和援助。
伊斯蘭國家	塔吉克重視發展與伊斯蘭國家關係，並積極發展與波斯語國家的關係。

資料來源：中國大陸商務部，對外投資合作國指南—塔吉克(2015 年版)

四、台灣雙邊貿易及投資現況

塔吉克與台灣之貿易在 2008 年後開始增溫，但貿易規模尚不大。2015 年塔吉克為我國第 120 大貿易夥伴，出口排名為第 159 大，進口則為第 95 大。以金額來看，2015 年台灣與塔吉克貿易總額為 2,598 萬美元，其中，台灣對塔吉克出口額為 52 萬美元，進口額為 2,546 萬美元，貿易赤字為 2,494 萬美元。

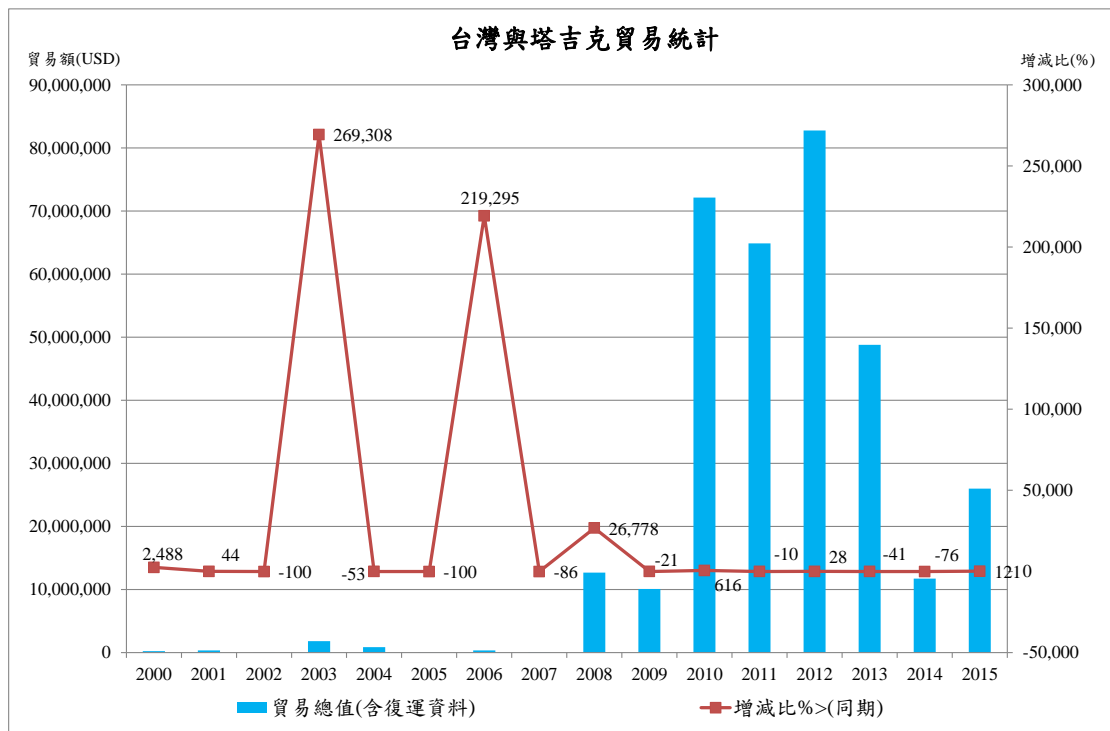
從項目來看，台灣對塔吉克出口以(1)精油及樹脂狀物質—香水、化妝品或盥洗用品（佔出口比重 50%）、(2)電機與設備及其零件；錄音機及聲音重放機；電視影像、聲音記錄機及重放機；以及上述各物之零件及附件(佔出口比例 40%)兩個項目為大宗，而在進口上則全為鋁及其製品，顯示台灣與塔吉克間貿易往來單純，且規模有限。

目前並未有台商在塔吉克投資的統計數據，但台灣與塔吉克的往來已較以往便利，2012 年 12 月 16 日，外交部宣佈塔吉克放寬台灣簽證程式，

前包括俄羅斯、白俄羅斯和哈薩克三國。其後有亞美尼亞及吉爾吉斯亦加入該聯盟。

比照美國、日本及韓國等國之國民待遇，台灣護照持有人在持有塔吉克官方核准文號的邀請函後，可於抵達這兩國國際機場時辦理落地簽證，無需將護照送到哈薩克或塔吉克駐外使領館辦理簽證。

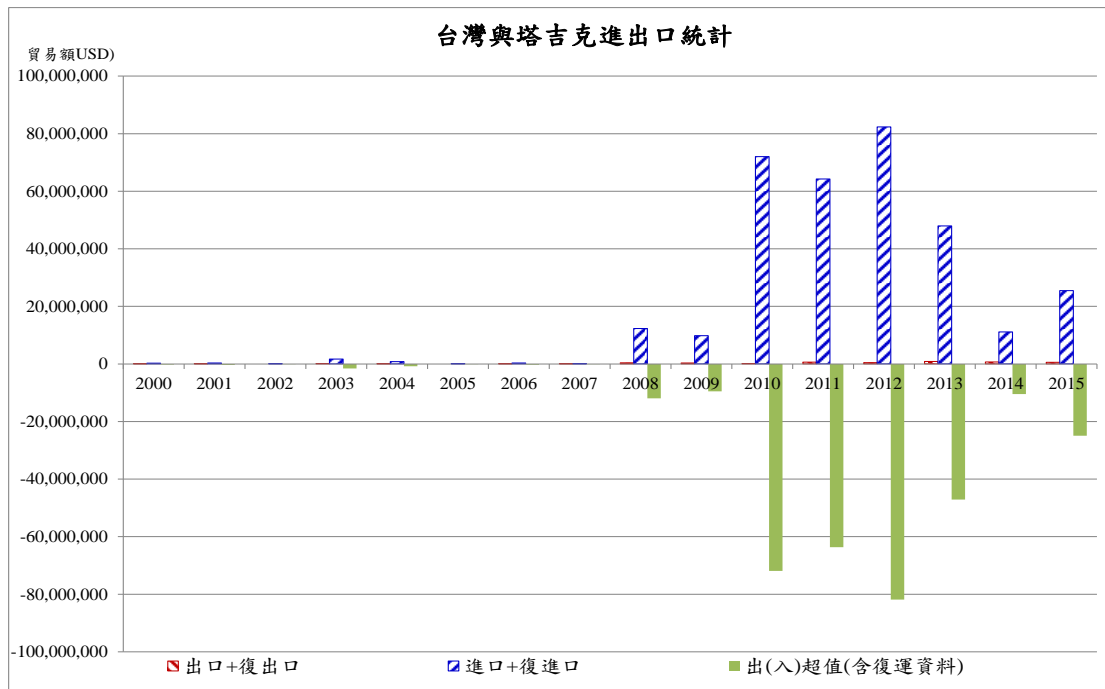
儘管目前台灣及塔吉克兩國貿易往來規模仍小，但根據外貿協會赴塔吉克調研報告指出，由於塔國基礎建設仍相當落後，因此融資需求高。此外，在民生產業上，包括建設所需建材、螺絲、手工具等零件與原料、汽車零配件、電子零組件及紡織品，以及基礎產業所需的機械及機具對台灣商品需求空間大，皆是值得評估開發的商機。但由於塔國與台灣目前交通往來上不方便，基於語言、文化及地緣關係等考量，或者從伊朗或哈薩克等地轉進塔吉克進行貿易，會更為便利。⁴⁵



【圖 4-2-18】台灣與塔吉克貿易統計

資料來源：國際貿易局，中華民國進出口貿易統計

⁴⁵資料來源：外貿協會(2016)，中亞市場商機探索—哈薩克、烏茲別克、吉爾吉斯與塔吉克。



【圖 4-2-19】台灣與塔吉克進出口貿易統計

資料來源：國際貿易局，中華民國進出口貿易統計

【表 4-2-8】台灣對塔吉克進出口主要項目

(單位：美元，%)

台灣對塔吉克出口前五項	2014	比重	2015	比重
第 3 3 章 精油及樹脂狀物質；香水、化妝品或盥洗用品	257,849	40.3	260,987	50.0
第 8 5 章 電機與設備及其零件；錄音機及聲音重放機；電視影像、聲音記錄機及重放機；以及上述各物之零件及附件	139,370	21.8	229,466	43.9
第 8 4 章 核子反應器、鍋爐、機器及機械用具；及其零件	216,189	33.8	19,077	3.7
第 9 0 章 光學、照相、電影、計量、檢查、精密、內科或外科儀器及器具；上述物品之零件及附件	-	-	5,573	1.1
第 9 8 章 關稅配額之貨品	2,150	0.3	4,881	0.9
台灣對塔吉克出口總額	639,938	100	522,218	100
台灣對塔吉克進口前五項	2014	比重	2015	比重
第 7 6 章 鋁及其製品	11,085,557	99.957	25,457,380	100.0
第 8 4 章 核子反應器、鍋爐、機器及機	1,979	0.018	-	-

械用具；及其零件				
第 9 8 章 關稅配額之貨品	1,159	0.01	355	0.0
第 8 7 章 鐵道及電車道車輛以外之車輛及其零件與附件	928	0.008	-	-
第 8 5 章 電機與設備及其零件；錄音機及聲音重放機；電視影像、聲音記錄機及重放機；以及上述各物之零件及附件	699	0.006	-	-
台灣對塔吉克進口總額	11,090,322	100	25,457,735	100

資料來源：國際貿易局，中華民國進出口貿易統計

第三節 金融市場概況及前景

一、金融發展程度

根據世界經濟論壇(WEF)2016 年「全球競爭力指數」評比，塔吉克在全球 138 個經濟體競爭力排名第 77，金融市場競爭力排名為世界第 105 位。值得注意的是，塔吉克雖然在金融市場全球排名不高，但該國「風險資本取得難易度」及「取得貸款容易度」卻是排名相當前面，顯見該國金融體系的融資支持度相當高。

另一方面，雖然金融體系融資支持度高，但主要仍集中在間接金融面，可從該國股票市場籌資容易度排名及證券交易監理規範等領域排名較低看出來。

【表 4-3-1】中亞五國市場發展表現評比

國家	金融市場		整體表現	
	全球排名	指標分數	全球排名	指標分數
哈薩克	104	3.5	53	4.4
吉爾吉斯	96	3.6	111	3.7
塔吉克	105	3.5	77	4.1
烏茲別克	-	-	-	-
土庫曼	-	-	-	-

資料來源：WEF (2016) “The Global Competitiveness Report 2016–2017”；本研究整理。

註：因數據缺失，烏茲別克、土庫曼以及白俄羅斯常年未曾出現在該排行榜上，2016 年也不例外

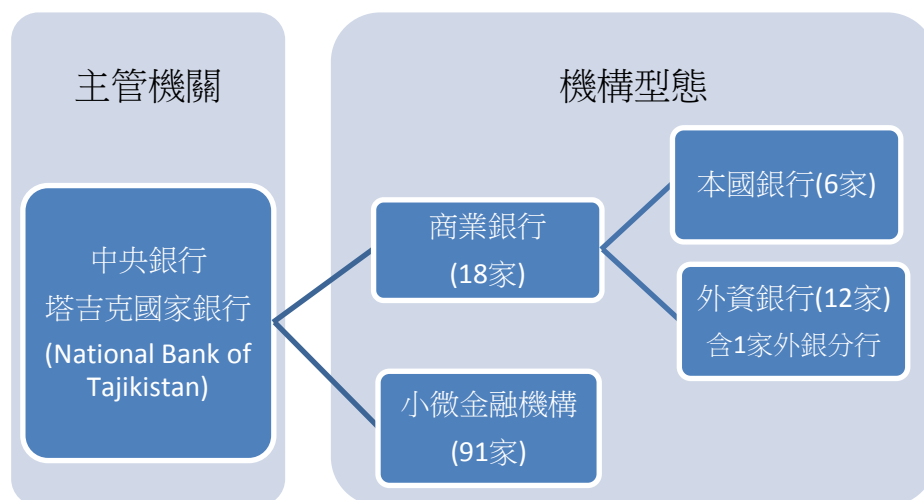
【表 4-3-2】塔吉克金融市場發展細項指標評比

細項指標	(WEF)2015 (共140家評比)		(WEF)2016 (共138家評比)	
	全球 排名	指標 分數	全球 排名	指標 分數
取得金融服務難易度	96	4.0	70	4.2
資金成本支持企業發展與金融服務業收費低廉	82	4.0	54	4.0
本國股票市場籌資容易度	101	3.0	103	3.0
取得貸款容易度	22	3.6	59	4.1
風險資本取得難易度	35	3.3	36	3.3
銀行健全度	89	4.5	96	4.3
證券交易監理規範	113	3.5	89	3.9
法定權利指數	129	1	127	1

資料來源：WEF (2015) “The Global Competitiveness Report 2015–2016”； WEF (2016) “The Global Competitiveness Report 2016–2017”；本研究整理。

二、銀行業概況

塔吉克的銀行業體系為兩個層次：第一層為塔吉克國家銀行(National Bank of Tajikistan)，主要執行中央銀行職能，第二層則是商業銀行及小微金融機構。截至 2016 年 9 月 30 日止，塔吉克現有 18 家銀行及 91 家小微金融機構，18 家銀行中至少包含 12 家外資銀行，其中有 1 家外國銀行的子行、1 家外國銀行的分行和 10 家合資銀行。隨著塔吉克於 2013 年初加入世界貿易組織，外資銀行進入塔吉克的可能性也隨之加大，對塔吉克現有銀行系統形成競爭壓力。



【圖 4-3-1】塔吉克金融體系簡圖

資料來源：本研究整理

截至 2016 年 9 月 30 日止，塔吉克整體銀行業總資產約 197 億索莫尼，較 2015 年底成長約 6%，主要成長來源在流動性及放款資產增加。放款總資產約 85.66 億索莫尼，較 2015 年底則成長約 10.5%，高於總資產成長率。總負債約為 172 億索莫尼，較 2015 年底成長 6.3%。再從營運績效來看，目前整體銀行業 ROA 及 ROE 表現均不佳，ROA 為-1.68%，ROE 則為-13.2%，顯見該國銀行業面臨相當大的營運問題。

【表 4-3-3】塔吉克金融市場概況

塔吉克	2011	2012	2013	2014	2015
商業銀行流通在外存款 (單位：百萬美元)	3,551	3,995	4,035	-	-
存款年成長率	24.85%	12.52%	0.99%	-	-
商業銀行流通在外放款 (單位：百萬美元)	4,158	4,476	6,155	-	-
放款年成長率	26.71%	7.66%	37.50%	-	-
商業銀行流通在外存款 佔 GDP 比重	11.81%	11.05%	9.96%	-	-
商業銀行流通在外放款 佔 GDP 比重	13.83%	12.38%	15.19%	-	-
商業銀行家數	15	16	16	-	-

資料來源：IMF，FAS 資料庫；本研究整理(2014、2015 年資料庫資料欠缺)

三、金融發展前景

塔吉克經濟依賴俄羅斯甚深，近年因盧布貶值、油價下跌，前往俄羅斯打工的民工匯回收入減少，經濟下滑情況相當明顯，銀行也出現許多壞帳，壞帳率由 2011 年最低的 7.2%，一路攀升至目前驚人的 51.7%。塔吉克金融業面臨幾個嚴重的基本面問題：

1. 景氣好時放款增幅快速，反轉時客戶還款能力大幅下滑形成壞帳。

塔吉克銀行業在 2011-2015 年時，放款增速相當快，年增率甚至高達 20~30%，特別是放款給中小型企業主的金額增加最大。事實上，在 2005-2008 年時，塔吉克銀行業就開始大幅增加對棉花產業的放款，2013-2014 年又增加了對石化產業的放款，兩者後來在俄羅斯經濟下滑以及油價下跌的情況下，還款力大幅下降，造成現今銀行業壞帳的主要原因。

2. 中小企業主要透過小微金融放貸，壞帳率高。

塔吉克目前銀行家數不足，人民多數的資金需求係透過小微金融機構達成，銀行業對私人機構放款規模僅在國內生產總值(GDP)的 20% 上下，因此金融業對於資助該國經濟發展的貢獻度較小。然而，在經濟發展過程中，上行時容易出現資金需求者產生強烈的資金需求，進而產生過度投資，下行時出現資金調度困難、壞帳暴增等典型開發中國家的經濟問題，儘管政府監管機關近年積極調整，但成效有限，仍屬於一個經濟波動幅度大的經濟體。

3. 整體金融深度及廣度不足，金融服務效率差。

所謂的金融深度(financial depth)，是一個國家(地區)透過對私部門的放款量和國內生產總值的比值，來衡量一國金融發展的深度，這個數值經過許多研究和各國經濟成長有很強的統計相關性，並且可以透過提高該數值來達成脫離貧困的經濟發展目標⁴⁶。目前各國的情況差異甚大，例如在安哥拉或柬埔寨，該數值僅約 10% 左右，而在奧地利，中國大陸和英國的則超過 85%。目前吉爾吉斯則在大約 20% 左右，顯示金融深度仍有很大的發展空間。

在廣度部分，目前塔吉克仍仰賴以小微金融所提供的間接融資，民眾到銀行開戶數量少、比率低(不到 10%)，個人存款占比也少(約總存款 40%)，各種交易型金融業務或是交易型融資占金融業務比重相當低，存在很大的發展空間。銀行利差普遍在 10% 以上，利差大但風險高，各國對於進入該國金融市場發展仍處在停看聽的階段。

整體來看，塔吉克雖然通膨程度較低，但整體產業的波動度大以及金融監管弱的情況下，外國金融機構到當地發展金融業務仍然存在很大的風險。然而，也由於金融機構壞帳比率大，未來發生銀行倒閉或接管的可能性相當大，從政府基於穩定金融業發展的立場，很有可能吸引外資金融機構參與併購當地銀行或小微金融機構，讓外國投資資本透過較高的利差並配合長時間的獲利累積，逐步處理當地問題金融機構。

⁴⁶ 參見世界銀行，<http://www.worldbank.org/en/publication/gfdr/background/financial-depth>

第四節 主要投資法令及稅務規範

一、外國金融機構投資主要規範

根據塔吉克法律，並無對外資的限制，但唯獨土地的所有權是依舊是歸屬於國家。另根據中亞五國的銀行法，直接設立銀行業機構和股權併購以及投資商業銀行發行的有價證券是外資進入這些國家銀行業的主要形式。

外國資本進入中亞五國銀行業要根據這些國家的實際情況選擇符合各國法律規定的投資方式。在投資方式上，塔吉克可以選擇直接投資方式也可以選擇間接投資方式。外資進入中亞五國銀行業的前置條件包括最低評等要求、財務狀況、信譽良好、統一監管要求、許可或者核准和對等原則。其中塔吉克還規定了「對等原則」，即如果外國對塔吉克資本進入該國銀行業設限，那麼，塔吉克也對該國進入塔國銀行業設置同樣的限制。

【表 4-4-1】塔吉克主要金融法規

法規名稱	說明	最近修法日期
Investments act 投資法 ⁴⁷	此法係規定投資活動的實施，並對投資者權益保護的平等和政府支持投資的法律。	2016/3/15
Banking activity 銀行活動法 ⁴⁸	此法決定銀行業務中在該國進行銀行業務的相應條件為目的的法律和組織基礎。	2014/11/27
The National Bank 國家銀行法 ⁴⁹	係在健全銀行業務經營，並使銀行信用配合國家金融政策。	2011/6/28

資料來源：KPMG，本研究整理

二、稅務規範

國稅部分，個人所得稅 8% 和 13%、法人利潤稅：15%、增值稅：18%；地方稅部分，不動產稅包括土地稅和其他不動產稅，土地稅由政府根據具

⁴⁷ 法規連結：http://www.tajinvest.tj/en/laws_for_investors/law_for_investors/

⁴⁸ 法規連結：<http://www.nbt.tj/upload/iblock/25f/en.zakoni.pdf>

⁴⁹ 法規連結：http://www.nbt.tj/upload/iblock/227/zak_nbt_en.pdf

體情況確定，不動產稅根據用途和面積徵收，稅率：3-15%；交通工具稅則根據不同車型徵收，稅率：1%-14.5%，進口關稅則是 0-15%。⁵⁰

【表 4-4-2】塔吉克稅制概要

塔吉克	
A:直接稅:公司所得稅	
1、居民稅	
稅基	全球所得
稅率	25%；15%(製造業)
資本利得	包含在內，屬於公司所得的一部分
單邊消除重複徵稅	有
2、非居民公司	
稅率	15%(不允許任何稅前扣除)
居民公司出售股份的資本利得	應納稅
最終預提稅稅率	
分支機構利潤	15%(常設機構的稅後利潤)
股息	12%
利息	12%
特許權使用費	15%
技術費	15%
管理費	15%
3、特殊問題	
參股減免稅	境內股息:無 境外股息無
激勵措施	資本投資；碳氫能源行業公司；棉花行業；收費安排；簡化稅制；牲畜養殖；自由經濟區(FEZ)
B:直接稅:個人所得稅	
1、居民自然人	
個人所得稅稅率	累進稅率，最高稅率 13%(超過 100 塔吉克坦索莫尼)
資本利得	應納稅
單邊消除重複徵稅	有
2、非居民自然人	
個人所得稅稅率	累進稅率 最高稅率 25%(超過 100 塔吉克坦索莫尼)
最終預提稅稅率	
工資薪金所得	25%
股息	12%
利息	12%
特許權使用費	15%
技術費	15%

⁵⁰ 資料來源：<http://www.atoomu.com/geo/tajikistan/ta/MTY3MTc1.shtml>

董事費	15%
C、間接稅:增值稅/貨物與服務稅	
標準稅率	18%和 15.2%(對外服務)
低稅率	5%
高稅率	無
其他	無

資料來源: 國際貨幣網, 系列五十七: 中亞五國稅制及經濟特區稅收優惠政策。

三、企業投資程序及相關優惠政策

(一)企業投資程序

目前塔吉克對於投資方式及投資行業規定等詳述如下:⁵¹

1. 設立企業的形式

根據塔吉克法律規定, 接受外國資格的企業可以是合資企業, 也可以是外商獨資企業。外商企業具有法人資格, 除塔吉克法律禁止的形式以外, 外資企業可以採用任何企業形式。

2. 註冊企業的受理機構

2009 年, 塔吉克在歐盟和美國國際合作局的技術援助下建立並啟動了「統一窗口」機制, 在此框架內企業只需一次提供所需檔即可辦理註冊等事宜。目前在塔吉克註冊公司、代表處等機構一律到國家稅務委員會及地方稅務機關註冊登記。

3. 註冊企業的主要程序

外資企業在塔吉克境內的登記註冊依照塔吉克《外資法》及《企業註冊法》等進行。

【註冊所需文件】自登記註冊之日起, 外資企業即獲得法人資格。註冊須提交下列文件和資料:

由創辦者之一簽署請求企業註冊的書面申請, 申請應由創辦人或其授權委託人提交;(2)創辦企業決定(創辦人會議紀要);(3)提交文件的企業執行人員或授權人的身份證明;(4)證明企業領導層身份文件的復印件;(5)境外法人註冊複印件;(6)已繳納註冊費的收據。

應注意的是, 塔吉克《企業註冊法》規定, 註冊企業不需要提交企業章程。企業在註冊時可不提交註冊資本到位文件, 在註冊後一年內應向註冊機關提交企業註冊資本到位的檔, 否則根據塔吉克法律企業將

⁵¹依據大陸商務部「對外投資合作國指南—塔吉克(2015 年版)」及中華人民共和國駐塔吉克大使館經濟商務參贊處之政策法規介紹。

被撤銷。外國人或企業註冊公司所提交的文件應翻譯成官方語言-塔吉克語，並經公證處公證。

塔吉克國家註冊部門應在 5 個工作日內對企業申請做出回應，已登記註冊的外資企業得到固定格式的註冊登記證。負責外資企業登記註冊的公證處再 10 日之內通報財政部有關該企業的註冊登記。獲得註冊登記證是企業開立銀行帳戶、刻章、申請統計代碼和稅號的基礎。

4. 投資方式的規定

根據塔吉克《投資法》規定，投資是指物權形式，包括投資者依法所擁有、為獲取利潤(收入)和(或)取得其他重要成果對項目投入的資金、證券、生產工藝設備和知識產權。

塔吉克法律規定，允許外國自然人進行投資。

【投資主體】根據《投資法》規定，外國投資者的投資主體可以是外國法人、外國公民、無國籍人士、定居在國外的塔籍公民、不具有法人資格的外國團體組織和主權國家、國際組織等。按法律規定，具有完全民事權利能力的自然人可以在塔投資，並受法律保護。

【投資形式】不動產；證券；知識產權；塔吉克法律不禁止的其他形式。

【投資種類】自然人，非國有企業、機關、團體和其他機構從事的私營投資行為；國家機關、執行機關、國有企業、機關團體利用預算和非預算基金、自有資金和貸款資金從事的國家投資活動；外國自然人、法人、國家、國家金融機構和無國籍人所從事的外來投資活動；塔吉克自然人、法人與外國共同從事的投資活動。

【外資收併購】塔吉克《關於商品市場競爭及限制壟斷行為法》規定企業收購相關內容，該法適用於外國投資者。

5. 投資行業的規定

【禁止行業】博彩業

【限制行業】軍工、金融、礦產探勘、法律服務、航空等行業必須獲得政府主管部門簽發的許可證。

【鼓勵行業】總統在國情諮文中明確表示，塔吉克鼓勵在以下行業進行投資：

- (1) 能源領域，主要是水電領域，利用塔吉克的水利資源修建水利工程、修建輸變電線路；加快煤炭、石油天然氣的探勘與開發；
- (2) 公路、隧道、橋梁的修復和建設；

- (3) 農業等領域仍為重點投資領域；
- (4) 鋁錠、農產品的深加工。

(二)相關優惠政策

該國目前設立了四個經濟特區，其中兩個目前非常活躍。在經濟特區經營的公司在前 7 年豁免所有的稅收。塔吉克經濟特區的法律是 2008 年頒布的《自由經濟區法》。塔吉克目前發展最好的經濟特區，已經吸引了 1.3 億美元的外國投資，主要分佈在採礦、鋁合金加工、太陽能面板製造和農產品加工等領域。

此外，塔國政府為鼓勵商業，企業投資下述投資金額門檻，免徵所得稅：如果投資達 0~50 萬美元，2 年免稅；如果投資達 50 萬美元~200 萬美元，3 年免稅；如果投資達 200 萬美元~500 萬美元，4 年免稅；如果投資超過 500 萬美元，5 年免稅⁵²

⁵² 資料來源：<http://www.imi.org.cn/uncategorized/16675>、http://www.gki.tj/en/nvestitsii_v_rt/arantii_i_lgoty/

第伍章 烏茲別克經濟綜合分析與金融市場前景評估

第一節 基本環境⁵³

一、地理環境及氣候



【圖 5-1-1】烏茲別克地圖

資料來源：CIA，The World Factbook

烏茲別克(The Republic of Uzbekistan；烏茲別克，簡稱：烏茲別克)位於中亞內陸，為一「雙內陸國」，北部及東北與哈薩克接壤，東部及東南與吉爾吉斯和塔吉克相連，西邊毗鄰土庫曼，南部則與阿富汗相接，五個鄰國均無出海口，該國僅於西北瀕臨鹹海(Aral Sea)。國土面積 44.89 萬平方公里，東部為山地，海拔 1,500 至 3,000 公尺，最高峰達 4,643 公尺；中西部為平原、盆地、沙漠，海拔 0 至 1,000 公尺，約占國土面積的三分之二。全境平均海拔 200 至 400 公尺。地理位置優越，處於連結東西方和南北方的中歐中亞交通要衝的十字路口，古代曾是重要的商隊之路的匯合點，是對外聯繫和各種文化相互交流的活躍之地。烏茲別克是著名的「絲綢之路」古國，歷史上與中國通過「絲綢之路」有著悠久的聯繫。

烏茲別克屬嚴重乾旱的大陸性氣候。氣候特點是冬季寒冷，雨雪不斷；夏季炎熱，乾燥無雨，晝熱夜涼明顯。1 月平均氣溫零下 10 度(北方)和零

⁵³參考來源：維基百科、外交部—國家介紹、中國大陸商務部，對外投資合作國指南—烏茲別克(2015 年版)、中亞國家發展報告(2015)、Lonely Planet-中亞

下 3 度(南方)，最冷時，地面最低溫度可達零下 20 至 30 度；7 月平均氣溫 26 度(北方)和 32 度(南方)，最熱時，地面最高溫度可達 40 至 44 度。年降水量：平原 90 至 580 毫米；山區 460 至 910 毫米。降雨季節主要集中在秋冬兩季。

二、人口、種族與宗教

根據 CIA 統計，截至 2015 年 7 月，烏茲別克人口 2,920 萬，占中亞 5 國總人口一半。其中 0 到 14 歲人口占比為 24.56%、15 至 24 歲人口占比為 19.92%、25 至 54 歲人口占比為 43.46%、55 至 64 歲人口占比為 7.17%，而 65 歲以上人口僅占 4.9%，屬於年輕勞動力比重高的國家，男女性別比為 1.06:1，男性略多於女性。

城市人口占總人口的 51.05%，首都塔什干(Toshkent)常住人口 260 萬人。烏茲別克的人口主要集中在中部、東部和南部，西部和北部沙漠地區人煙稀少。烏茲別克華人數量約為 4,000 人，主要集中在塔什干市及塔什干州、錫爾河州、布哈拉州、費爾幹納州、卡拉卡爾派克共和國等地，開展石油天然氣管道、隧道、煤礦、電站等專案。

烏茲別克境內共有 134 個民族，其中烏茲別克族(Uzbek)約占 80%，俄羅斯族(Russian)占 5.5%、塔吉克族(Tajik)占 4.9%、哈薩克族占 2.5%、韃靼族(Tatar)占 1.5%，其他民族占 2.5%。多數居民信奉伊斯蘭教(遜尼派)，約佔人口的 88%，其餘約有 9%人口信奉東正教(Eastern Orthodox)。

語言上以烏茲別克語(Uzbek)作為官方語言，俄語仍為共通語言，此外有少數人以塔吉克語作為主要語言。民眾識字率(15 歲以上能讀能寫)達 99.6%，其中男性識字率為 99.7%，女性為 99.5%。

三、政治制度

1991 年 8 月莫斯科發生「8 人小組」政變失敗後，烏茲別克於同年 8 月 31 日經公民投票通過，脫離蘇聯獨立建國。1992 年通過憲法，依據憲法規定烏國為民主共和國，並採行總統制。同年 3 月 2 日加入聯合國，並與歐盟簽署諒解協議。

烏茲別克前總統伊斯拉姆·阿卜杜加尼耶維奇·卡里莫夫(Islom Abdug'aniyevich Karimov)，是烏茲別克獨立後的首任總統。1995 年全民公

決決定將其任期從 1997 年延至 2000 年後，在 2000 年 1 月舉行的總統大選中，卡里莫夫再次高票當選。2007 年 12 月已經擔任總統 18 年的卡里莫夫在選舉中大獲全勝，第三次出任總統。2015 年 3 月 29 日，烏茲別克舉行了總統選舉，卡里莫夫又一次高票當選總統，但卡里莫夫於 2016 年 9 月去世，接班問題也浮出檯面。

卡里莫夫總統對烏茲別克獨立後穩定發展及有貢獻，其於任內提出按“烏茲別克發展模式”建設國家的“五項原則”，包括經濟優先、國家調控、法律至上、循序漸進和社會保障。在該“五項原則”指導下，烏茲別克致力於復興民族精神和宗教傳統，提高社會寬容度，增進族群互容，對弱勢階層和群體實施社會保障，採取切實措施保障國家安全 and 社會穩定。同時，卡里莫夫總統提出烏茲別克面臨的七大威脅：地區衝突、宗教極端主義、大國沙文主義、民族矛盾、貪汙腐敗、地方主義和生態問題，將保障國家安全作為國家主要任務之一。烏茲別克政治體制的特點：保持秩序、權威主義、控制較嚴和堅持政權的世俗性質。

在憲法上，烏茲別克於 1992 年 12 月 8 日通過第一部憲法，規定烏茲別克是具有主權的民主國家，並實行立法、行政、司法三權分立；總統為國家元首、武裝部隊最高統帥，每屆任期 5 年，連任不得超過兩屆；經濟以多種所有制為基礎。1993 年、2003 年、2007 年、2008 年、2011 年 3 月和 12 月、2012 年共 7 次修改憲法，在 2011 年 3 月修憲中擴大議會和政黨權力，而在 2011 年 12 月修憲則將總統任期由 7 年減少至 5 年，經此修憲後，卡里莫夫總統任期將可至 2020 年。

議會是行使立法權的國家最高代表機關。烏茲別克議會為兩院制，由參議院(上議院)和立法院(下議院)組成。上院共有議員 100 人，下院 150 人，均由職業議員組成。兩院議員的任期均為 5 年。參議院設一位主席，兩位副主席(其中一位是卡拉卡爾帕克斯坦共和國的代表)。參議員院的主要職權有：選舉本院主席及副主席、各委員會主席及副主席；按總統提名選舉憲法法院成員、最高法院成員、最高經濟法院成員；按總統提名任命或罷免國家環境保護委員會主席，批准總統關於任命和罷免總檢察長、副總檢察長、國家安全總局局長的命令；按總統提議任命或罷免烏茲別克駐外外交及其他代表；按總統提議任命或罷免國家銀行行長；按總統提議頒佈大赦令；按總檢察長提議剝奪參議院成員的豁免權，聽取總檢察長、國家環境保護委員會主席、國家銀行行長的工作報告，通過有關烏茲別克政

治、經濟、內政、外交問題決議。

立法院主要從事立法工作，解決涉及立法院工作的有關問題及其他烏茲別克內政、外交問題，並按照烏茲別克總檢察長的建議剝奪立法院議員的豁免權。立法院的常設機構是常設委員會。立法院下設 10 個專門委員會，分別負責財政預算、經濟改革、國防安全、國際事務、科學教育、資訊與通訊、工業與能源、農業與水利、勞動和社會保障、環境保護等方面的立法工作。最高會議還設有秘書處，負責處理日常事務。本屆立法院於 2015 年 1 月選舉產生，包括自由民主黨議員團 53 人、人民民主黨議員團 32 人、民族復興民主黨議員團 31 人、公正社會民主黨議員團 19 人，生態運動 15 人。

烏茲別克共和國內閣由總理、副總理、各部部長及各國家委員會主席組成。根據烏茲別克憲法第 98 條規定，卡拉卡爾派克共和國內閣主席進入烏茲別克共和國內閣擔任相關職務。本屆政府於 2015 年 2 月 11 日組成，現設 1 名總理，1 名第一副總理，5 名副總理，15 個部，8 個委員會。政府雖由內閣主席(總統兼任)和總理來領導，但總理的許可權很小，這是烏茲別克行政體制的一個特色。2015 年 2 月，烏總統卡里莫夫簽發總統令批准新一屆政府組成人員，米爾濟約耶夫(Shavkat MIRZIYOYEV)任總理。

司法上，烏茲別克屬於歐陸法系，司法權由法院和檢察機關執行。憲法規定，各級法院和檢察機關只服從憲法和法律，獨立行使職責，不受其他任何人幹擾。司法檢察人員不得參加政黨活動，不得從事經營活動，不得擔任其他有酬職務。

四、工商業中心

烏茲別克全國劃分為 1 個共和國(卡拉卡爾派克自治共和國)、12 個州(安集延州、布哈拉州、吉紮克州、卡什卡達裡亞州、納沃伊州、納曼幹州、撒馬爾罕州、蘇爾漢河州、錫爾河州、塔什干州、費爾幹納州、花拉子模州)和 1 個直轄市(塔什干市)。

首都塔什干(Toshkent)常住人口約有 260 萬人，面積 3,348 平方公里，是中亞最大的城市，現有常住人口 260 萬(2013 年 4 月 3 日)，是烏茲別克的政治、經濟、文化及科研中心。塔什干為古代「絲綢之路」上重要的商業樞紐之一，是一座歷史悠久的古城，早在西元前二世紀就建有城池，西

元六世紀便以商業、手工業著稱。位於烏茲別克東北部錫爾河支流奇爾奇克河谷的綠洲中心，因地處山麓沖積扇一帶，有巨大卵石，因此在烏茲別克語中被譽為「石頭城」。海拔約 440 至 480 公尺，其中 80% 是俄羅斯人和烏茲別克人。塔什干是中亞惟一興建地鐵的城市，地上交通發達，地下地鐵環繞全城，交通十分方便。市內有多處古宗教建築、陵墓、藝術宮、博物館、公園等，此外，塔什干還是國際文化交流的場所，這此曾舉辦亞非拉國際電影節及各種國際學術討論會，因此每年夏秋季節，世界各地遊客紛湧來爭睹這座名城的風采。城內亦有工業活動，多與棉花、紡織機械及紡織有關。

烏茲別克國內其他主要經濟及旅遊城市包括布哈拉市(Bukhara)、撒馬爾罕市(Samarkand/Samarqand)。布哈拉市(Bukhara/Buxoro)位於烏茲別克西南部，澤拉夫尚河三角洲上的沙赫庫德運河河畔，布哈拉綠洲中部。人口 23.6 萬，是布哈拉州的行政、經濟和文化中心。東北距首都塔什干 434 公里。布哈拉是中亞知名古城，由於 9 到 10 世紀期間為薩曼尼王朝的都城，因此成為伊斯蘭教的重要據點，現在仍是中亞的宗教與文化中心。

撒馬爾罕市(Samarkand)是撒馬爾罕州首府，是烏茲別克第二大城市，著名旅遊城市，也是古絲綢之路上的重要城鎮。位於澤拉夫尚河畔，東北至首都塔什干的鐵路距離為 270 公里，南至阿富汗國境為 249 公里，由於位於中國大陸、波斯及印度的十字路口上，自古貿易及手工業皆相當發達。面積 51.9 平方公里，人口 50 多萬。主要民族是烏茲別克人，還有塔吉克族、俄羅斯族、烏克蘭族和朝鮮族等。

第二節 總體經濟及貿易現況

一、經濟指標

(一)國內生產毛額與經濟成長率

在現任總統卡里莫夫的帶領下，烏茲別克從 1990 年代便進行漸進式的經濟改革，強調社會主義整體的利益，因此經濟轉型模式從小型企業的私有化開始，但能源及金融等大型國營企業仍由政府主導。卡里莫夫總統認為經濟改革策略應分階段進行，首先應改變烏茲別克依賴油氣、礦物、

棉花與糧食供應的角色，大力發展工業技術的深化，最後以進口替代為目標，追求達到糧食、民生用品與消費用品的自給自足。⁵⁴

從 2014 年各產業產值占 GDP 比重來看，農業及製造業在烏茲別克經濟仍扮演重要角色，分別占 GDP 產值的 17% 及 23%，金融、公共行政及其他項目產值占 24%、交通及運輸產值占 12%，對外貿易產值占 9%，營建業產值則占 7%。從趨勢來看，隨著烏茲別克近年經濟的快速成長，農業佔 GDP 的比重已明顯下滑，從 2008 年 22.3% 下降至 2014 年的 17%，同期間，包含礦業及天然氣、水力、電力等製造業佔 GDP 的比重則由 20.5% 上升至 23.5%，而受到政府行政支出增加，以及 2013 年來一帶一路計畫下帶動的基礎建設投資，公共支出及金融等產值佔烏茲別克經濟比重由 2008 年的 18.7% 上升至 2014 年的 23.6%，同期間，營建業比重也由 5.7% 上升至 6.9%。

烏茲別克能源及礦產資源豐富，加上政局穩定，2013 年之前，受惠國際油價及商品價格維持高檔，經濟成長率維持在 8% 以上，2014 年至 2015 年受到國際情勢轉變，成長動能較弱，但由於公共投資仍強勁、政府在 2013 年提高公共部門薪資及養老年金，亦有助於支撐國內消費，因此 2015 年約 659.53 億美元，成長率仍維持在 8% 的成長率，但 ADB 預估 2016 年後，受到主要貿易國家——俄羅斯經濟的拖累以及國際大宗商品及原油價格維持低檔，烏茲別克的貿易量及海外匯款量將持續減少，不利國內消費支出及經濟發展。尤其海外勞動者匯款減少對國內消費將造成極大影響。根據俄羅斯中央銀行統計，2015 年前九個月，由於俄羅斯經濟不佳，盧布大幅貶值，加上從 2014 年至 2015 年，33 萬烏茲別克勞工被迫返國，因此，從俄羅斯匯回烏茲別克的金額較 2014 年同期大幅下降 59%，僅 18 億美元。由於經濟前景展望不佳，因此 ADB 預估烏茲別克 2016 年經濟成長率將下滑至 6.9%，但受到公共投資、政府支出增加以及國內放款擴張支撐消費力道，因此 2017 年經濟成長率將上升至 7.3%。

為維持並刺激經濟成長，烏茲別克政府在 2015 年 3 月訂出制定中期 (2015 至 2019 年) 發展目標，包括改善工業結構、提供製造業比重；加速發展生產、交通和通信基礎設施；進一步推動經濟自由化；改善企業經營環境，大力發展小企業和私營企業，為其發展創造有利條件；吸引外國投資，提高產品競爭力並開拓新市場，推動並支援出口。2015 年 2 月，烏茲別克

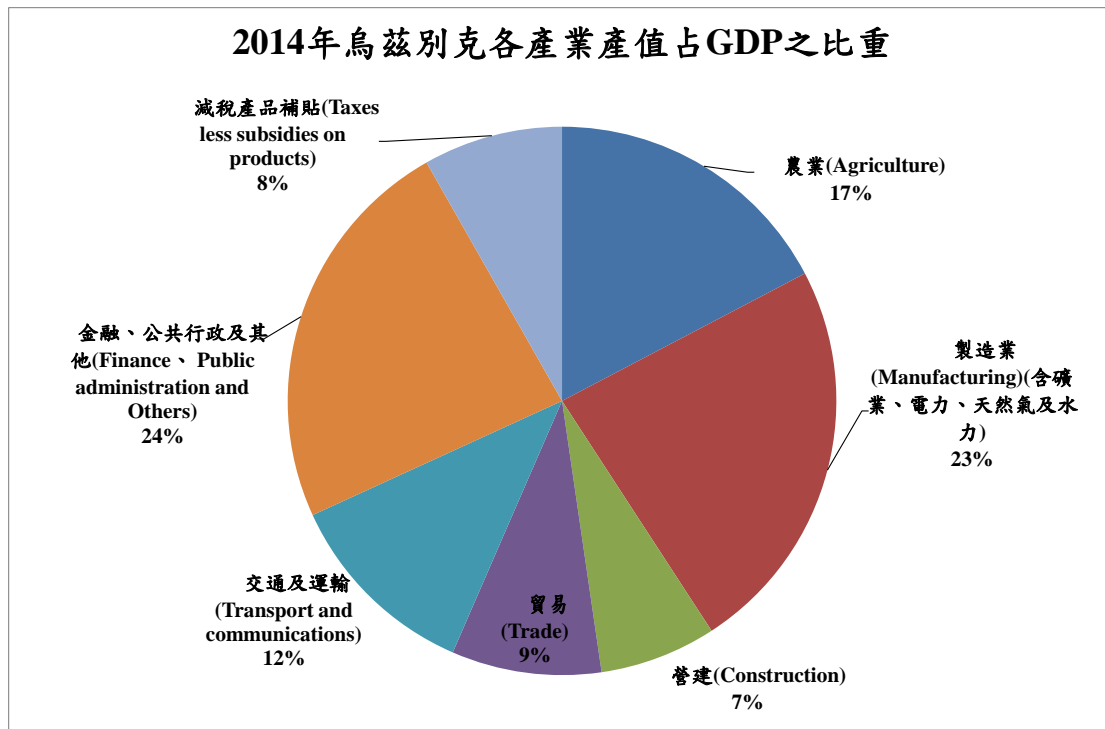
⁵⁴參考來源：外貿協會(2016)，中亞市場商機探索—哈薩克、烏茲別克、吉爾吉斯與塔吉克。

卡里莫夫批准了《2015 至 2019 年烏茲別克生產當地語系化綱要》，其中涉及進口替代金額 175 億美元，包括實施生產競爭力強的進口替代和出口導向產品項目。⁵⁵2015 年 3 月，烏國政府進一步推出《2015 至 2019 年工業政策綱要》，其中政府規劃將在 2015 至 2019 年期間採取積極的結構轉型、工業現代化及多角化。該計畫延續 2010 年所推出的《2011 至 2015 年工業政策綱要》，並鎖定發展高科技產業，降低生產的能源密集度並擴大成品 (finished goods) 的生產，計畫總計 408 億美元，並包含 846 項現代化及高科技研發投資案，現代化改造具體領域包括紡織成品和半成品、油氣原料的深加工、電子及家用電器、日用化工、現代建築裝潢材料、皮革、食品及製藥工業等。烏國政府期望透過基礎建設支持、稅務減免及優惠政策等措施來提高外國投資比重以協助烏國產業升級。根據 ADB 預估，若計畫成功執行，將使工業佔 GDP 比重從 2015 年的 24% 提高至 2020 年的 27%，並在 2019 年之前皆維持 9% 以上的成長率。

除了上述政策外，2015 年 5 月 15 日，烏國總統卡里莫夫進一步簽署《關於切實保護私有財產、小型企業和私營企業，加快其發展消除阻礙的保障措施》的總統令，計畫提高私有經濟在國家經濟中的作用和地位，消除私有經濟和私營經濟發展障礙，減少行政干預，促進包括外資在內的私有經濟成分在烏國 GDP 中持續增長等。

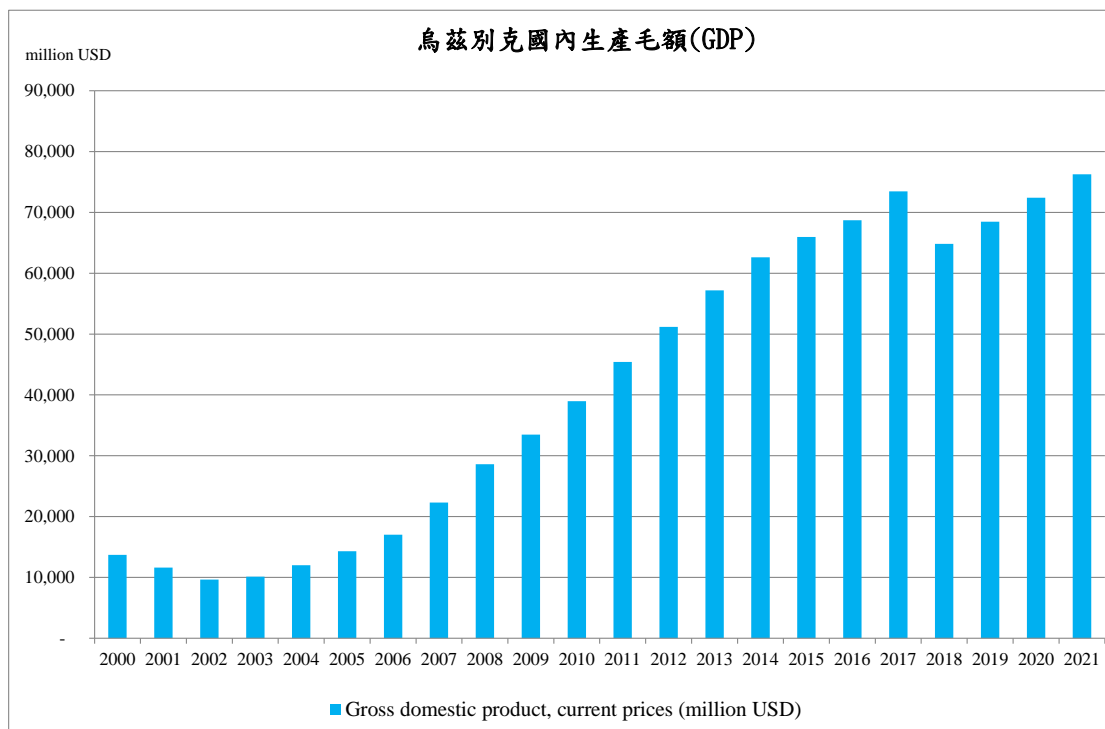
儘管烏茲別克積極推出相關經濟刺激及轉型方案，但由於烏茲別克出口過度依賴少數主要商品及集中在少數國家，在國際經濟疲弱、哈薩克、中國、俄羅斯等國需求減緩之際，烏茲別克還需投入更多資源在創新及研發上，方能提高出口產業競爭力及多樣化，達到分散風險以提高因應國際經濟衝擊的能力。

⁵⁵ 資料來源：中亞國家發展報告(2015)



【圖 5-2-1】烏茲別克各產業產值佔 GDP 之比重

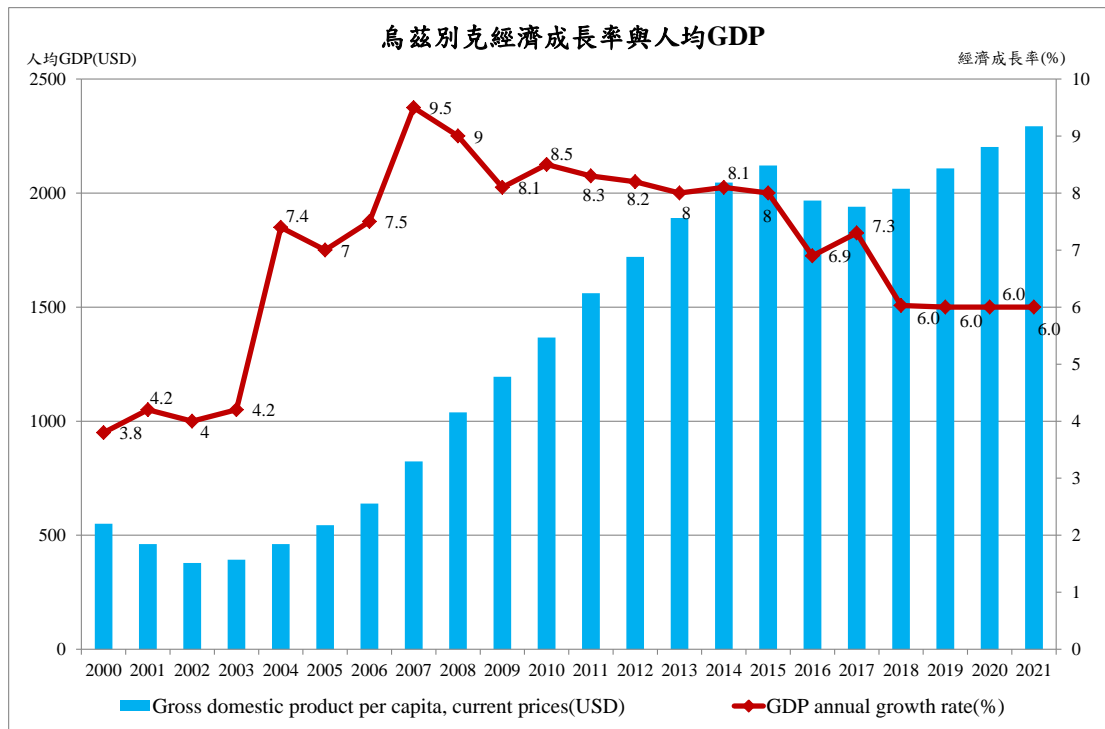
資料來源：ADB，Key Indicators for Asia and the Pacific 2015



【圖 5-2-2】烏茲別克國內生產毛額(GDP)

資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016

註：2014 年後之數據為 IMF 之預估值



【圖 5-2-3】烏茲別克經濟成長率與人均 GDP

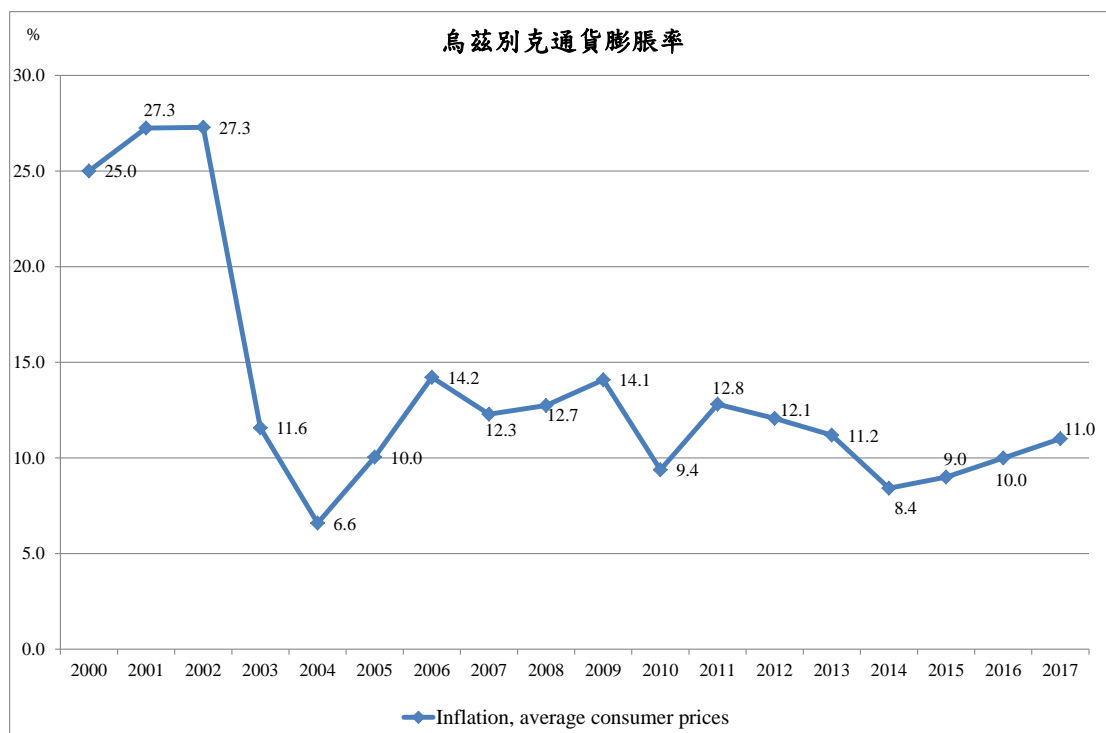
資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016、ADB，Asian Development Outlook 2016

註：2016 年後為預估值、2015 年經濟成長率及 2016-2017 年成長率預估值數據來源為 ADB

(二)通貨膨脹率

由於烏茲別克產業結構單一、糧食生產受氣候影響顯著、國內產品價格受國際大宗商品價格波動影響性高，導致烏國通貨膨脹壓力甚大，2013 年之前通貨膨脹率皆高達 10% 以上。受到國際商品及原油價格走低，進口成本下降，以及主要貿易國家俄羅斯貨幣大幅貶值等影響，2014 年通貨膨脹下降至 8.4%，但由於國內公部門薪資及年金等福利提高，以及關稅增加、索姆貶值等因素，2015 年通貨膨脹回升至 9%。

展望 2016 及 2017 年，ADB 認為，受到政府支出不斷增加以及索姆可能進一步貶值，因此 2016 至 2017 年的通膨壓力升高，分別達 10% 及 11%，若國際食品及商品價格持續走低，則可舒緩部分通膨壓力，但若反之，則通膨可能加速增溫，建議烏國政府應持續緊密關注，並透過匯率、貨幣及財政政策來控制通膨走勢。



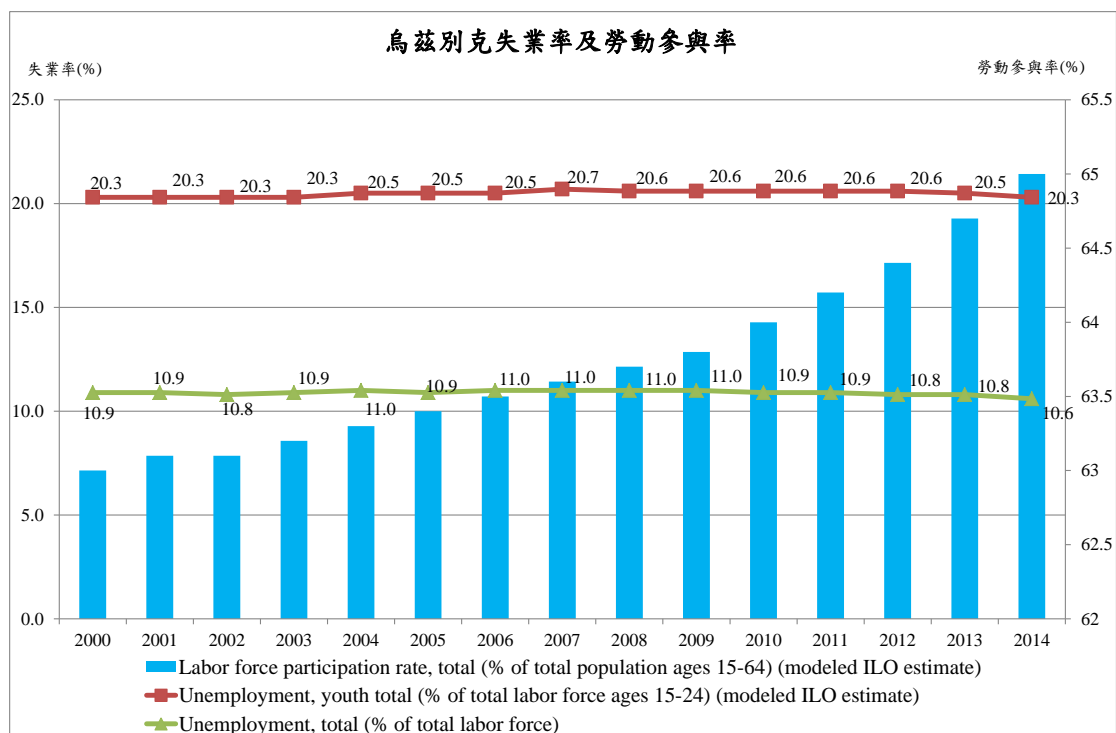
【圖 5-2-4】烏茲別克通貨膨脹率

資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016、ADB, Asian Development Outlook 2016

註：2016 年後之數據為 ADB 之預估值

(三)失業率

與中亞其他國家相同，烏茲別克國內經濟結構單一，製造及生產活動不發達，基礎建設不足，國內就業機會有限，因此許多人被迫至俄羅斯等國家打工，國內失業率居高不下，2014 年失業率達 10.6%，其中 15 至 24 歲的青年失業率更高達 20.3%，但勞動參與率逐年獲得改善，2014 年參與率提高至 65%。

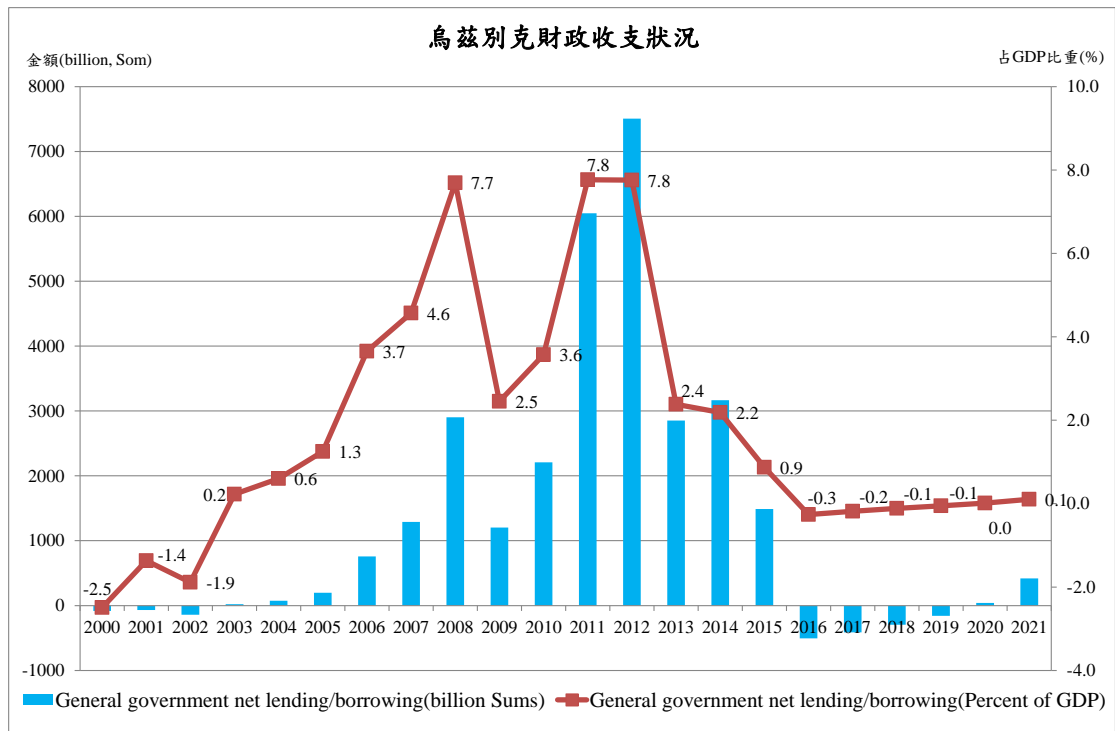


【圖 5-2-5】烏茲別克失業率及勞動參與率

資料來源：The World Bank

(四)財政收支

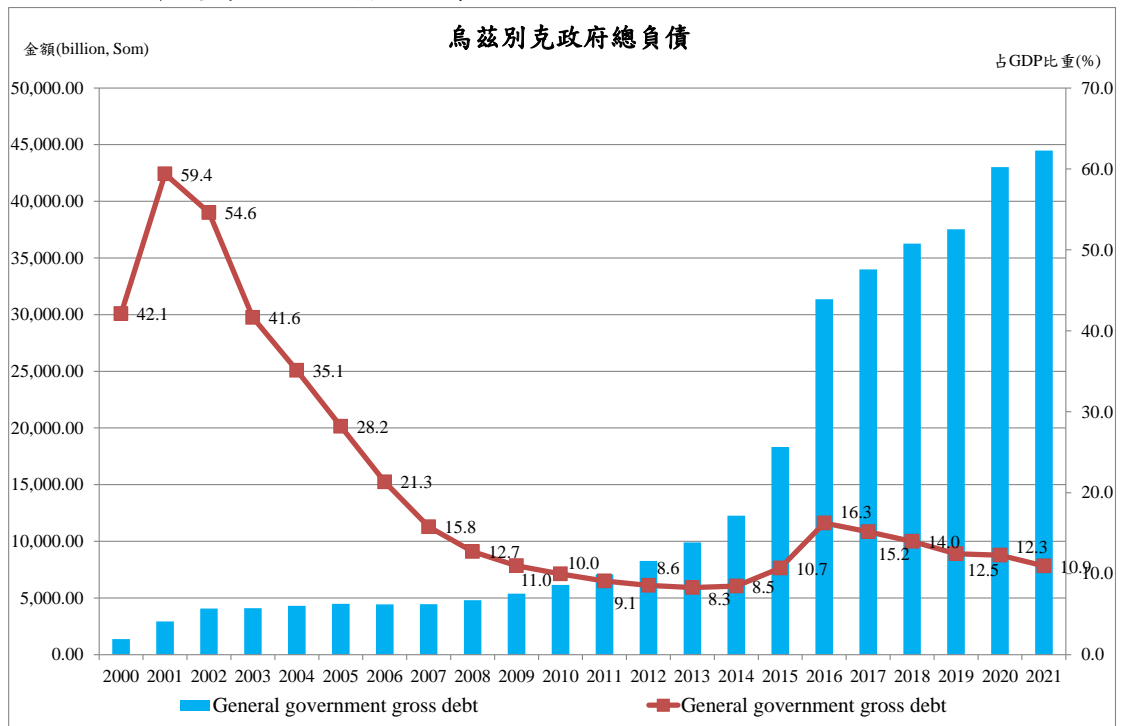
為提供國內經濟動能，近年來烏茲別克政府力行擴大公共建設支出、增加公部門薪資及年金以及降低企業稅賦負擔，因此財政支出大幅上升，政府總負債逐漸攀升，加上因出口商品價格下降，導致稅收減少，因此 2015 年 IMF 估計，烏茲別克政府財政盈餘將大幅下降至 1.5 兆索姆(約 5.79 億美元)，占 GDP 比重為 0.9%。而政府總負債則擴大至 18.3 兆索姆(約 71.4 億美元)，佔 GDP 比重為 10.7%。隨著 2016 年經濟情勢不明朗，總負債恐將持續擴大。



【圖 5-2-6】烏茲別克財政收支狀況

資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016

註：2014 年後為 IMF 之預估數據



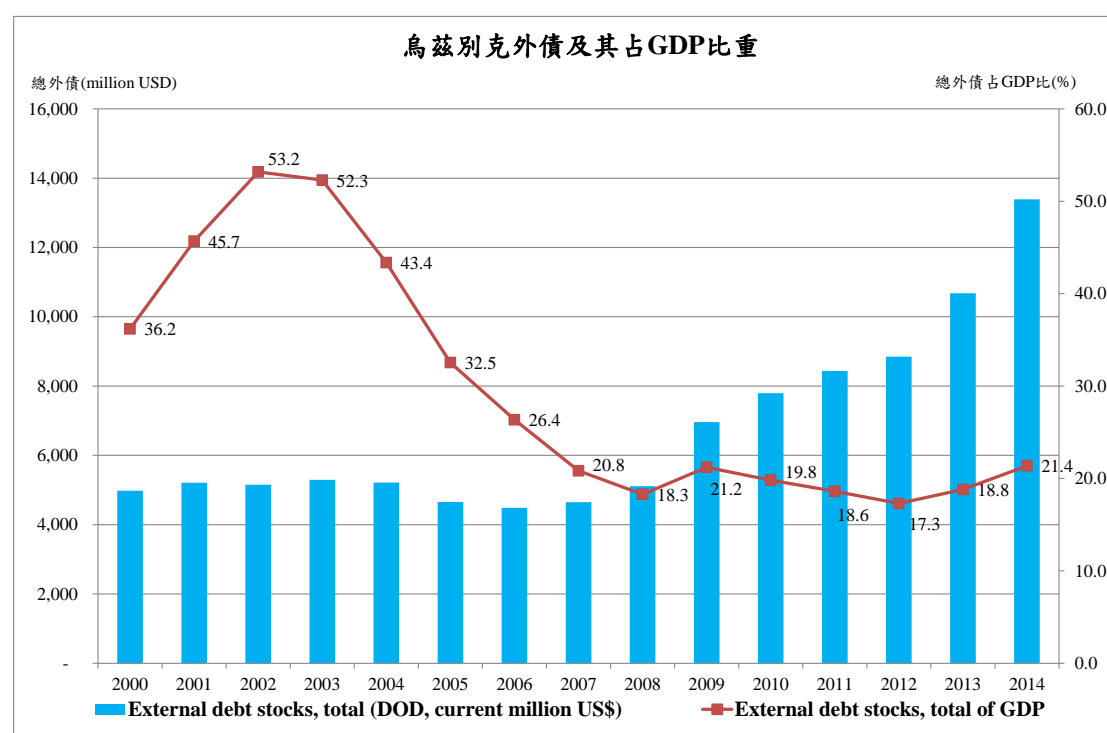
【圖 5-2-7】烏茲別克政府總負債

資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016

註：2014 年後為 IMF 之預估數據

(五)外債情況及外匯存底

根據世界銀行統計，2014 年烏茲別克總外債約 133.9 億美元，佔 GDP 比重約 21.4%，其中長期債務比率達 93%。外債主要來源包括中國國家開發銀行、中國進出口銀行、亞洲開發銀行、伊斯蘭開發銀行及其他歐美金融機構。根據 CIA 估算，烏茲別克 2014 年及 2015 年外匯存底分別約 178 億美元及 150 億美元，約排名世界第 69 位，外匯存底雖足以覆蓋外債總額，但存量不高，對抗匯率波動及全球金融不穩定衝擊的能力較低，因此國家風險仍不容忽略。



【圖 5-2-8】烏茲別克外債及其占 GDP 比重

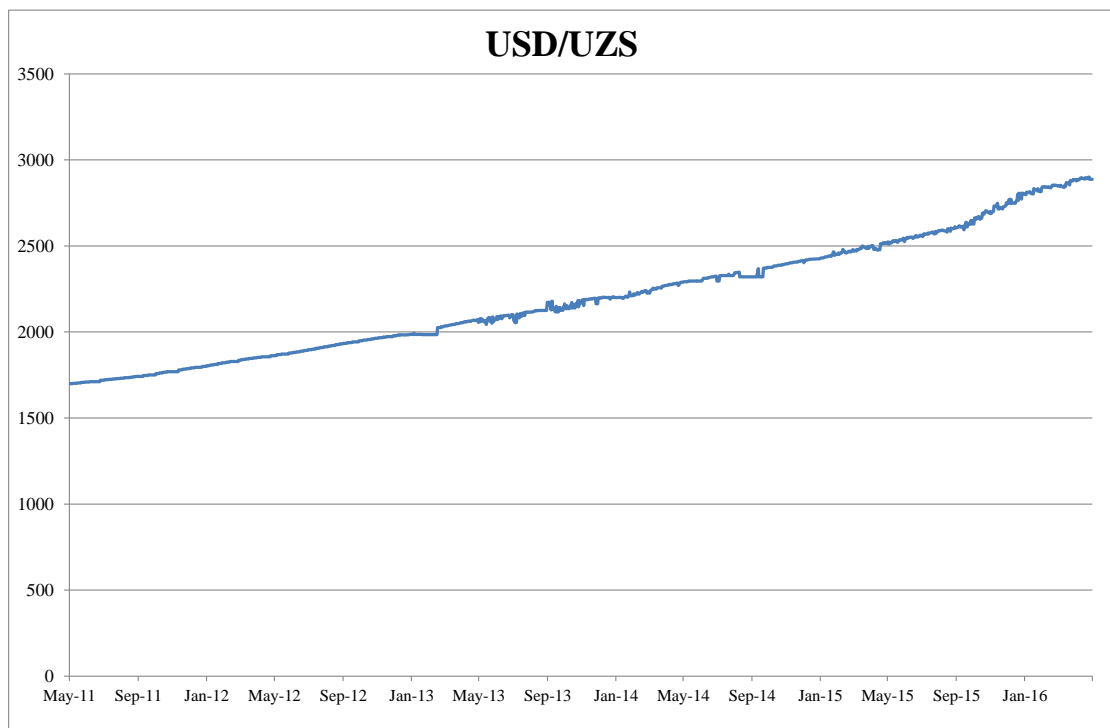
資料來源：The World Bank

(六)匯率政策及走勢

根據烏茲別克法律，該國貨幣索姆(Som，代碼：UZS)與其他貨幣可以自由兌換，但實際上，烏國對外匯管制相當嚴格，購匯及匯出都有一定難度。烏國為控制匯率波動，實行「強制結匯」制度，意即對匯入的外匯，僅允許提現 50%，另外 50%外匯須強制兌換成索姆，且不得隨意提取。外資企業可以在當地設立外匯帳戶，法律規定外匯可以自由匯出入，但企業利潤匯出時須繳交 10%所得稅。此外，針對個人的外匯管控上，要求外國

人出境攜帶外幣金額不得超過其入境時申報之數額，否則一經查出將全部沒收。外國人入境時，若攜帶超過 5,000 美元之外幣，還需填寫報關單及其他海關人員提供之單據。

受到國際情勢影響，烏茲別克索姆對美元近年來呈現貶值趨勢，從 2012 年至今(2016 年 5 月 16 日)，索姆貶值幅度達 6 成以上，收在 1 美元兌換 2,887 索姆，為避免索姆貶值幅度過大，烏國央行祭出嚴格的進口管控及外匯限制，但黑市上索姆的貶幅仍相當大，2015 年與官方匯率之差距達一倍以上。



【圖 5-2-9】烏茲別克索姆(UZS)對美元匯率走勢圖

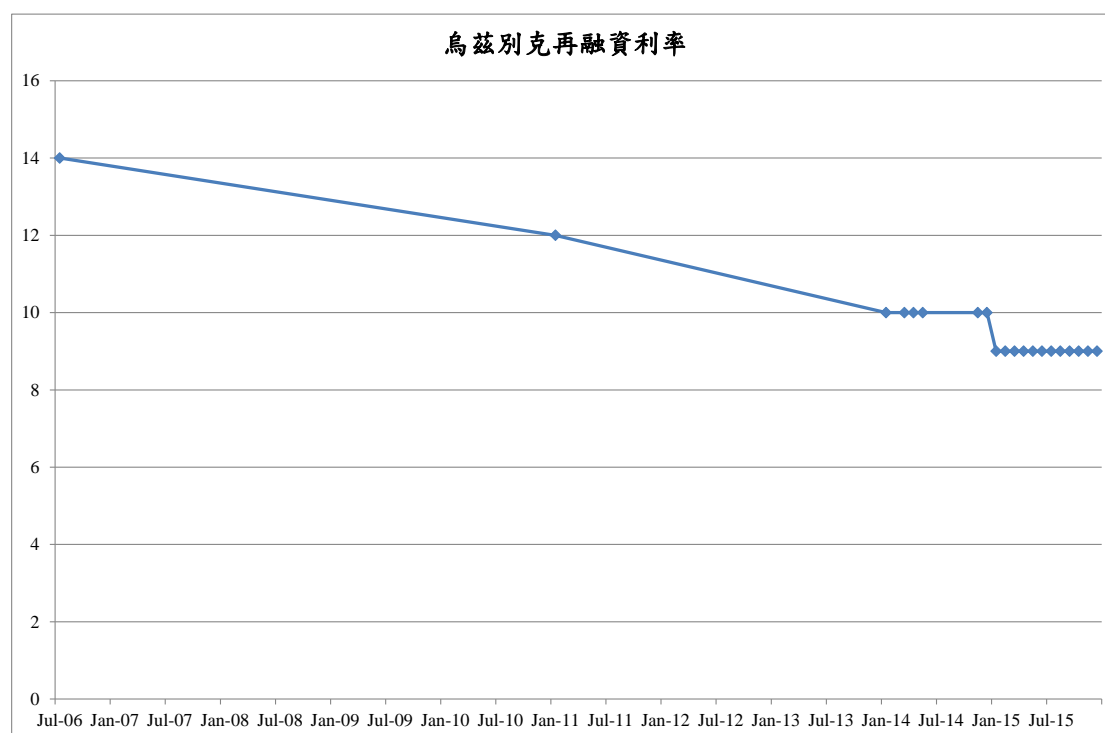
資料來源：Thomson Reuters 資料庫(統計及最新日期：2016 年 5 月 16 日)

(七)利率政策及走勢

烏茲別克主要參考利率為央行的再融資利率，為刺激經濟，烏茲別克央行在 2015 年 1 月調降官方利率(再融資利率)，由 10% 下調至 9%，但因通膨壓力仍高，因此至今皆未進一步下調利率。

過去烏茲別克進行利率管制，但 2015 年 7 月，烏國央行通過新條例，允許銀行自主設定存款利率以吸收存款。銀行可根據中央銀行的再融資利

率及通貨膨脹水準的變動情況自主決定存款利息以吸引存款，但為保護存款人利益，維持銀行系統穩定，烏國央行仍對各銀行利率水準進行系統性的監控。同時，中央銀行亦對存款加權平均利息超過再融資利率的銀行所推出之利率政策和財務狀況專門進行研究，以確定利率政策的可行性。該條例於 2015 年 7 月 6 日正式公佈，並在公佈日起 3 個月(2015 年 10 月 6 日)後開始生效。



【圖 5-2-10】烏茲別克再融資利率

資料來源：Thomson Reuters 資料庫(最新數據：2015/12)

二、產業結構⁵⁶

根據世界銀行及 CIA 統計，2015 年烏茲別克農業產值占 GDP 為 19%、工業產值占 GDP 比重為 34%、服務業產值占 GDP 比重為 48%，農業占 GDP 的比重仍高，而工業在政府強調發展下，比重已逐年上升。

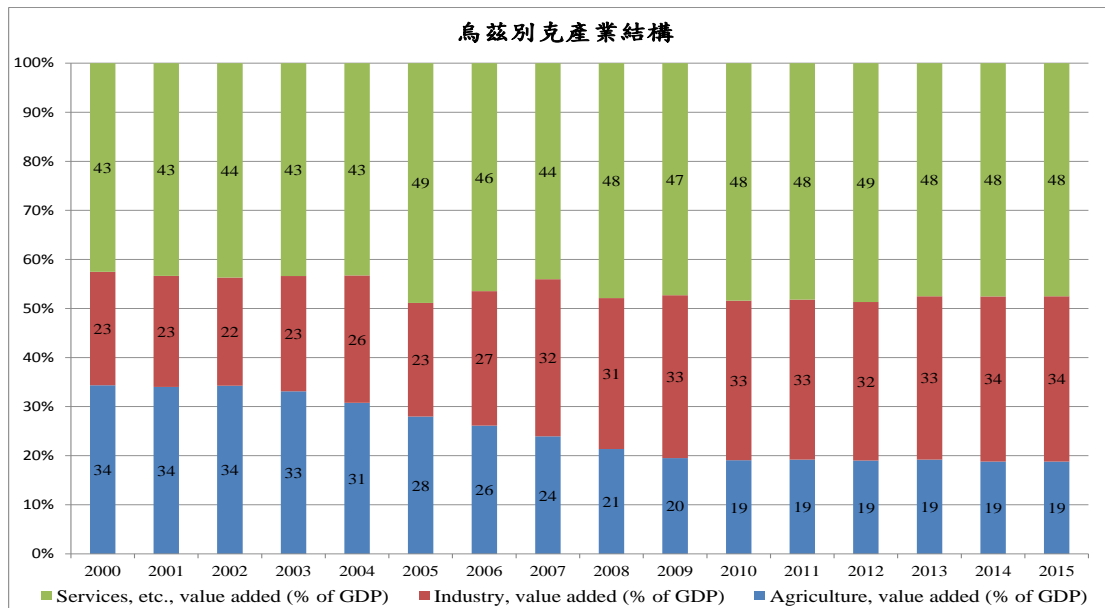
在農牧業上，儘管烏茲別克地勢崎嶇，境內多達一半以上土地為沙漠及山地，但烏國克服少雨的氣候限制，充分利用水利資源，發展灌溉農業，農地面積達 420 萬公頃以上，為中亞的農業大國，年產糧食 680 萬噸左右，

⁵⁶參考來源：外貿協會(2016)，中亞市場商機探索—哈薩克、烏茲別克、吉爾吉斯與塔吉克，以及中國大陸商務部，對外投資合作國指南—烏茲別克(2015 年版)

其中 90% 為小麥，糧食足以供應國內需求。烏茲別克農牧業以棉花、畜牧及蔬菜種植為主，其中棉花更是主要出口作物及支柱產業，是世界第五大產棉國，第二大棉花出口國，年產籽棉約 360 萬噸，皮棉 100 至 120 萬噸左右，出口 70 至 100 萬噸，但由於棉花產業對能源及水源耗費較大，2016 年初，烏國政府宣佈將進行農業結構轉型，逐年減少棉花產量，由 2015 年的 340 萬噸，至 2020 年下降至 300 萬噸，並轉向種植較高經濟價值的穀類作物。此外，烏茲別克為中亞重要的水果和蔬菜產地，年產瓜果 220 萬噸左右，各類蔬菜 350 萬噸左右。每年有大量的瓜果蔬菜出口到哈薩克、俄羅斯等鄰國。

在工業上，儘管近年政府積極進行結構轉型，但工業技術仍相當落後，大量日用品、工業原料及機器設備等皆須仰賴進口。烏茲別克能源礦產資源相當豐富，黃金、鉬礦及銅礦產量皆居世界前位，冶金工業及生產能力位居中亞國家之最。能源上，蘊含石油及天然氣，儲量和產量均居中亞第二位。石油全部供應國內市場，天然氣每年有 100 多億立方公尺可供出口。隨著開採技術提升，天然氣還有進一步擴大出口之潛力。除上述產業外，烏國工業尚有化學、紡織、金屬加工、機械製造、汽車製造及建材工業等產業。其中以紡織產業最具優勢，由於烏國棉產充足，因此境內擁有超過 8,000 多家紡織業者，相關產業雇用員工超過 40 萬人。此外，由於蘇聯時期，烏國為中亞機械生產基地，因此境內也有超過 300 多家相關業者，包括紡織機械、車輛航空及電機設備等，但目前技術已大幅落後。

目前服務業占烏茲別克 GDP 的比重仍不算高，由於該國缺乏商業化通路、賣場及購物中心，加上行政措施限制，大型國際品牌進駐仍相當少，一般商品主要透過跨國或第三國貿易輸入烏茲別克。值得注意的是，在消費電子與家電產品上，幾乎為韓國品牌所獨佔。



【圖 5-2-11】烏茲別克產業結構

資料來源：The World Bank、CIA，The World Factbook

註：2015 年資料為 CIA 預估

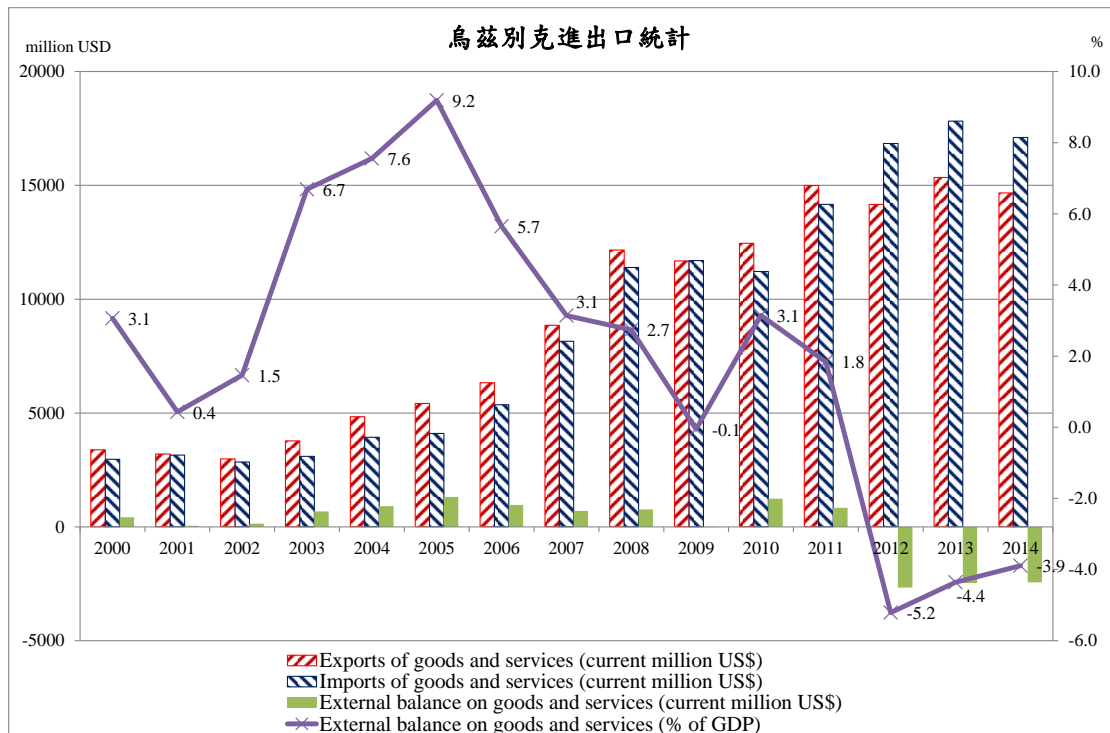
三、對外貿易

(一)貿易統計

烏茲別克油氣及礦產資源豐富，2012 年前皆享有貿易順差，但隨著中國及俄羅斯等主要貿易國家經濟疲軟，加上國際大宗商品及原油價格大幅下修，近來已轉為貿易逆差。根據世界銀行統計，2014 年烏茲別克商品及服務出口總額為 146.63 億美元，進口總額為 171.01 億美元，貿易逆差為 24.38 億美元，占 GDP 的 3.9%。根據 ADB 統計，受到國際情勢影響，2015 年烏茲別克商品出口下滑 12.3%，而由於國際商品價格走低及國內需求下降，進口也衰退 11%，由於國際油氣及商品價格呈現上升趨勢，因此 ADB 預估，2016 及 2017 年烏茲別克出口有望恢復成長 2 至 3%。

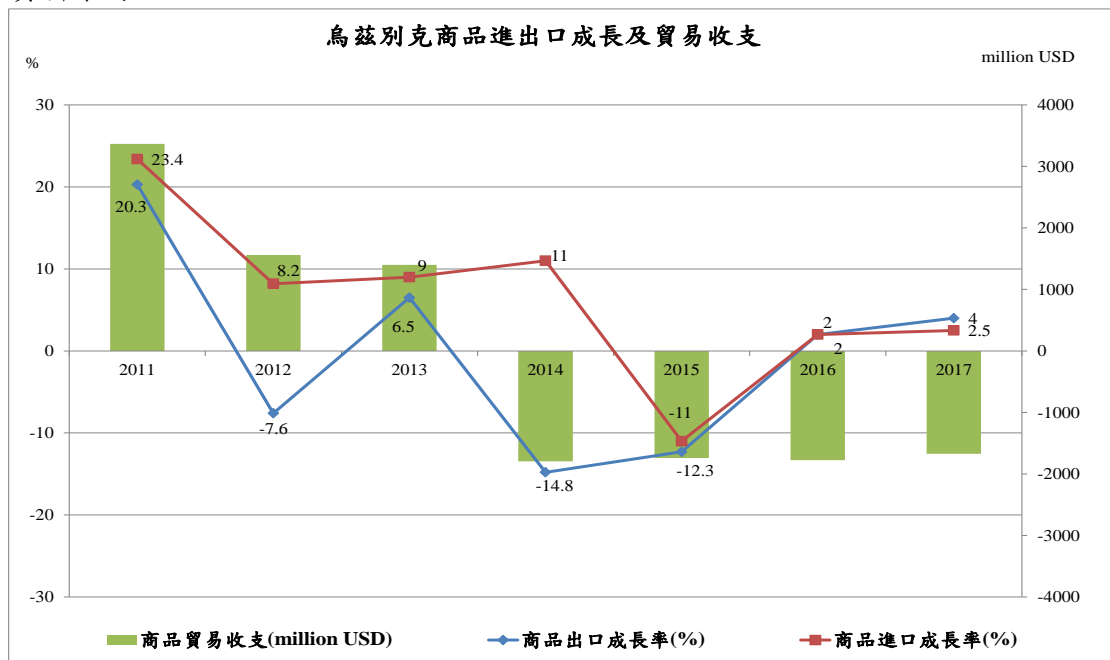
目前，烏茲別克與世界 150 個國家及地區有貿易往來，產品出口到 138 個國家，並享有 45 個國家的最惠國待遇，現有外貿企業 4,200 餘家。根據 ITC 統計，2015 年烏茲別克前五大出口國為瑞士(33.4%)、中國大陸(22.4%)、哈薩克(12.8%)、土耳其(12.6%)及俄羅斯(10.2%)，主要出口項目為珠寶、寶石及貴金屬其製品(34.0%)、棉花(15.0%)、礦物燃料 (11.4%)、銅與其製品(10.0%)及無機化學品、貴金屬化合物(8.1%)等。前五大進口國家為中國大陸(22.5%)、俄羅斯(22.4%)、韓國(12.9%)、哈薩克(9.5%)及土耳其(4.9%)，

主要進口項目包括鍋爐機械及其零件(18.5%)、車輛及其零件(9.7%)、電機設備及其零件(7.9%)、藥品(6%)及鋼鐵(5.9%)等。



【圖 5-2-12】烏茲別克貿易統計

資料來源：The World Bank



【圖 5-2-13】烏茲別克進出口成長及貿易收支

資料來源：ADB，Asian Development Outlook 2016

【表 5-2-1】烏茲別克商品出口前十大國家

	出口(單位:百萬美元)	2011	2012	2013	2014	2015	2015 年 佔比(%)
	出口總額	7,037	6,109	8,213	7,036	5,647	100.0
1	瑞士(Switzerland)	9	543	1,539	1,336	1,884	33.4
2	中國大陸(China)	807	1,092	1,938	1,598	1,267	22.4
3	哈薩克(Kazakhstan)	771	817	970	1,018	726	12.8
4	土耳其(Turkey)	940	813	815	781	712	12.6
5	俄羅斯(Russian Federation)	1,756	1,391	1,257	870	576	10.2
6	法國(France)	158	156	168	132	178	3.1
7	印度(India)	52	34	35	39	57	1.0
8	波蘭(Poland)	44	31	26	29	28	0.5
9	白俄羅斯(Belarus)	44	29	34	22	28	0.5
10	斯里蘭卡(Sri Lanka)	2	7	44	2	21	0.4

資料來源：ITC

【表 5-2-2】烏茲別克商品進口前十大國家

	進口(單位:百萬美元)	2011	2012	2013	2014	2015	2015 年 佔比(%)
	進口總額	9,761	10,960	12,873	13,414	9,929	100.0
1	中國大陸(China)	1,359	1,783	2,613	2,678	2,236	22.5
2	俄羅斯(Russian Federation)	1,983	2,325	2,804	3,114	2,221	22.4
3	韓國(Korea, Republic of)	1,719	1,767	1,968	2,033	1,284	12.9
4	哈薩克(Kazakhstan)	1,179	1,344	1,145	1,084	942	9.5
5	土耳其(Turkey)	355	450	563	603	489	4.9
6	德國(Germany)	683	517	572	671	481	4.8
7	日本(Japan)	238	98	123	168	251	2.5
8	法國(France)	192	87	156	137	190	1.9
9	義大利(Italy)	161	142	121	198	155	1.6
10	美國(United States of America)	103	285	356	213	138	1.4

資料來源：ITC

【表 5-2-3】烏茲別克商品出口前十大項目

	出口商品	2011	2012	2013	2014	2015	2015 年 佔比(%)
	出口總額 (單位：百萬美元)	7,037	6,109	8,213	7,036	5,647	100.0
1	Pearls, precious stones, metals, coins, etc	207	696	1,804	1,445	1,921	34.0
2	Cotton	1,350	1,130	1,082	922	847	15.0
3	Mineral fuels, oils, distillation products, etc	1,587	894	1,586	1,466	642	11.4
4	Copper and articles thereof	700	624	612	595	562	10.0
5	Inorganic chemicals, precious metal compound, isotopes	443	329	443	374	458	8.1
6	Edible fruit, nuts, peel of citrus fruit, melons	505	354	352	342	262	4.6
7	Articles of apparel, accessories, knit or crochet	157	195	218	178	151	2.7
8	Edible vegetables and certain roots and tubers	233	123	221	216	144	2.5
9	Fertilizers	231	222	219	94	94	1.7
10	Zinc and articles thereof	107	110	102	115	91	1.6

資料來源：ITC

【表 5-2-4】烏茲別克商品進口前十大項目

	進口商品	2011	2012	2013	2014	2015	2015 年 佔比(%)
	進口總額 (單位：百萬美元)	9,761	10,960	12,873	13,414	9,929	100.0
1	Machinery, nuclear reactors, boilers, etc	1,709	1,946	2,179	2,521	1,841	18.5
2	Vehicles other than railway, tramway	1,151	1,497	1,731	1,580	968	9.7
3	Electrical, electronic equipment	634	702	819	1,011	781	7.9

	進口商品	2011	2012	2013	2014	2015	2015 年 佔比(%)
4	Pharmaceutical products	403	486	573	685	599	6.0
5	Iron and steel	573	626	764	789	581	5.9
6	Mineral fuels, oils, distillation products, etc	588	685	824	728	554	5.6
7	Plastics and articles thereof	365	345	469	496	399	4.0
8	Wood and articles of wood, wood charcoal	466	511	662	641	358	3.6
9	Articles of iron or steel	358	521	769	626	324	3.3
10	Cereals	113	105	130	173	261	2.6

資料來源：ITC

(二)外商直接投資

根據世界銀行公佈的「2016 經商環境報告」(Doing Business 2016)顯示，烏茲別克在全球 189 個受調查國家中，經商環境排名第 87 位，較 2015 年上升 16 個名次，特別在取得貸款、開辦企業及登記財產三個項目上排名進步最多，但目前烏茲別克在跨境貿易措施、納稅及辦理施工證上仍有極大改善空間，尤其是申辦企業上，包括申請建築許可及電力設施等，等候時間甚久，平均而言，進駐烏茲別國至少需耗費三至六個月的等候期。由於烏茲別克投資環境不算友善，根據世界銀行統計，2014 年烏茲別克淨外國投資金額僅 7.51 億美元，占 GDP 比重僅 1.2%。

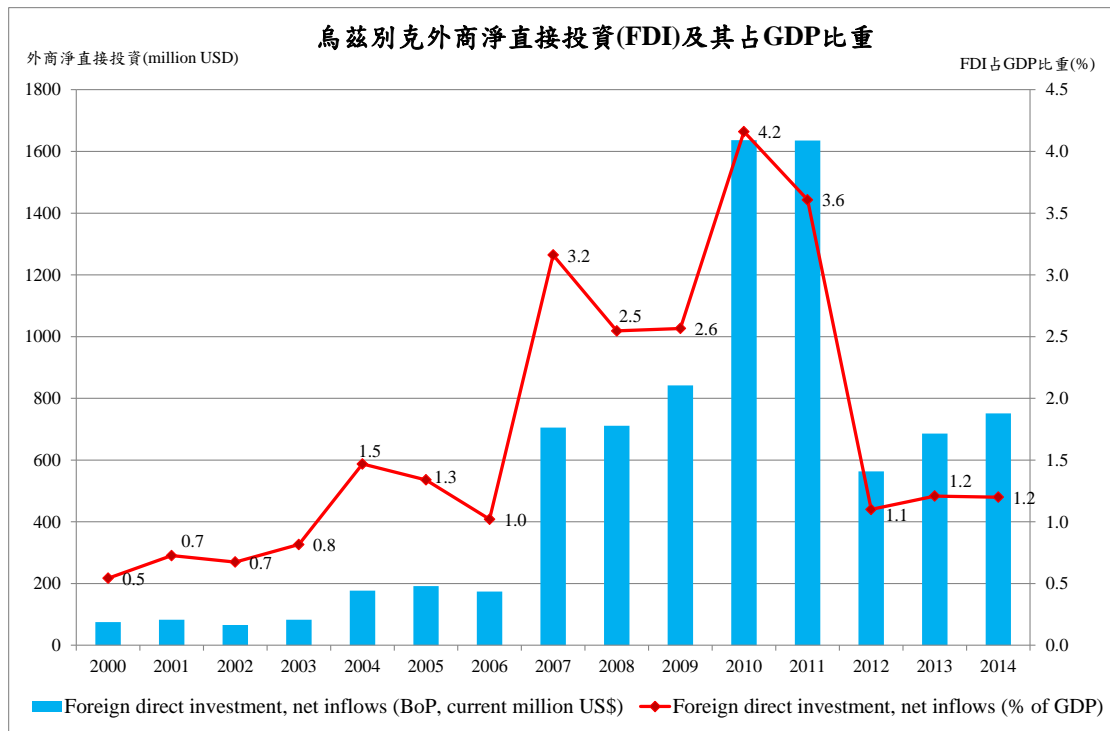
為促進產業轉型及技術升級，烏茲別克已將吸引外資納入經濟優先發展領域，並陸續頒佈《外資法》及《外國投資權益保障和維護措施》等法規，2012 年 4 月卡里莫夫總統進一步簽發《關於促進吸引外國直接投資補充措施》的總統令等相關法令，為外商提供諸多權利、優惠和特權。主要吸引外資的領域包括燃料能源、化學、油氣加工、冶金領域以及輕工、紡織、建材、機械製造等工業領域，此外，烏茲別克還通過成立工業特區吸引外資，包括納沃伊自由工業經濟區、安格連工業特區及吉紮克工業特區。

根據中國商務部調查，2014年，烏茲別克新註冊433家外資企業。其中，有110家投資企業來自中國，69家來自俄羅斯，42家來自英國，36家來自韓國，29家來自土耳其，16家來自印度，16家來自哈薩克。外資企業主要業務方向為：工業領域219家，貿易與餐飲領域100家，建築領域18家，農業16家，交通與通訊11家，其他生產領域46家，衛生體育領域19家。截至2015年1月1日，烏茲別克外資企業共註冊有4,883家。目前，在烏茲別克投資的國際知名企業主要集中在油氣開採、汽車製造和電信領域，包括俄羅斯盧克公司和天然氣工業公司、韓國天然氣公司、馬來西亞國家石油公司、德國MAN、美國通用、英美煙草公司、日本五十鈴等。

【表 5-2-5】2016 年烏茲別克經商環境調查排名

主題	DB 2016 排名	DB 2015 排名	排名變化
整體排名	87	103	+16
開辦企業	42	64	+22
辦理施工許可證	151	149	-2
獲得電力	112	108	-4
登記財產	87	113	+26
獲得信貸	42	105	+63
保護少數投資者	88	87	-1
納稅	115	117	+2
跨境貿易	159	158	-1
執行合同	32	32	沒有變化
辦理破產	75	75	沒有變化

資料來源：世界銀行，2016年經商環境報告(Doing Business)



【圖 5-2-14】烏茲別克外商淨直接投資及其占 GDP 比重

資料來源：The World Bank

(三)對外關係

烏茲別克對外方針是鞏固國家獨立、維護國家安全與穩定、發展經貿和交通合作、提高在地區和國際上的地位。奉行平衡外交政策，以周邊國家和大國為重點，視維護國家安全和爭取外部經濟援助為首要任務。對俄關係為外交優先方向。重視發展與美關係。與中亞鄰國關係複雜。目前，共有 130 多個國家承認烏茲別克獨立，114 個國家同烏茲別克建交，在塔什干有 42 個外國使館、1 個總領事館、7 個名譽領事館、3 個商務代表機構、10 個國際組織代表處、50 個非政府人道主義組織代表處。

烏茲別克是聯合國、歐洲安全與合作組織、伊斯蘭會議組織、不結盟運動、上海合作組織、中亞合作組織等國際和地區組織成員，已加入國際貨幣基金組織、世界銀行、歐洲復興開發銀行、亞洲開發銀行、亞洲基礎設施投資銀行等國際金融組織。奉行平衡外交政策，以周邊國家和大國為重點，視維護國家安全和爭取外部經濟援助為首要任務。對俄關係為外交優先方向。重視發展與美關係。與中亞鄰國關係複雜。⁵⁷

⁵⁷ 資料來源：中國大陸商務部，對外投資合作國指南—烏茲別克(2015 年版)

【表 5-2-6】烏茲別克與主要國家之關係

國家名稱	與烏茲別克之外交關係
俄羅斯	基於與俄羅斯在政治、經濟、安全等各領域的傳統聯繫，烏茲別克十分重視對俄羅斯關係。雙方人員來往頻繁，各領域合作密切。多年來，俄羅斯一直保持著烏茲別克第一大貿易夥伴之地位。
美國	烏國重視與主要國家的平衡發展。9-11 事件後，烏茲別克對美國軍事合作要求回應積極，開放領空、領土，提供機場、軍事基地，公開支援美國軍事打擊伊拉克。但 2005 年“安集延”事件後 ⁵⁸ ，美國提出由國際社會對該事件進行獨立調查，對烏茲別克實行經濟制裁，使烏美關係受到了較大的影響。近年烏美關係有所緩和，交往頻繁，軍事領域也恢復合作。
中國大陸	中烏於 1992 年 1 月 2 日建交以來，關係發展順利，各領域合作不斷展開。2005 年，兩國簽署了《中烏友好合作夥伴關係條約》，使中烏關係邁上新的臺階。由於烏茲別克為上海合作組織重要成員，因此中烏雙方在政治、經濟、反恐等領域的合作成果顯著。2013 年 9 月，中國領導人習近平訪問烏茲別克，兩國元首共同簽署了《中烏關於進一步發展和深化戰略夥伴關係的聯合宣言》和《中烏友好合作條約》。近年來兩國互動良好，在經濟及金融領域上緊密合作。
與中亞其他國家	重視同中亞鄰國的關係，積極致力於發展中亞區域經濟合作，推動水資源、邊界等問題的解決。目前，跨境河流水資源利用問題成了阻礙烏茲別克與吉爾吉斯、塔吉克兩國政經關係發展的重要因素之一。
歐盟國家	烏茲別克將發展與歐洲國家關係視為對外關係重點之一。

資料來源：中國大陸商務部，對外投資合作國指南—烏茲別克(2015 年版)

四、台灣雙邊貿易及投資現況

烏茲別克與台灣之貿易在 2000 年左右曾出現高峰，但近年來貿易總額呈現縮減之趨勢，尤其是台灣向烏茲別克進口商品之數量下降幅度甚大。2015 年烏茲別克為我國第 147 大貿易夥伴，出口排名為第 138 大，進口則為第 147 大。以金額來看，2015 年台灣與烏茲別克貿易總額為 850 萬美元，其中，台灣對烏茲別克出口額為 668 萬美元，進口額為 183 萬美元，貿易順差為 485 萬美元，自 2006 年之後皆維持順差狀態。

從項目來看，台灣對烏茲別克出口以機器機械及生活用品居多，占對烏出口比重的九成以上，包括：(1)核子反應器、鍋爐、機器及機械用具；

⁵⁸ 維基百科：安集延事件發生於 2005 年 5 月 13 日，由於烏茲別克國內因乏的經濟狀況和高升的民怨等因素而引起暴動，該國內政部和國家安全局軍隊對聚集在安集延的抗議民眾開火掃射，引發國際撻伐。西方政府呼籲對這起事件進行國際調查導致了烏茲別克外交政策的重大轉變。在事件之後，烏茲別克的外交方向轉向了亞洲國家。在事件之後，該國下令關閉美國在汗阿巴德軍事基地，並且加強了和中國及俄羅斯的關係。

及其零件、(2)精油及樹脂狀物質；香水、化妝品或盥洗用品及(3)電機與設備及其零件；錄音機及聲音播放機；電視影像、聲音記錄機及播放機；以及上述各類物品之零件及附件。而在進口上則以(1)棉花及(2)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；芻草及飼料兩類商品為主，佔進口比重的九成以上，貿易往來相對單純，且規模有限。詳如表 5-2-7 所示。

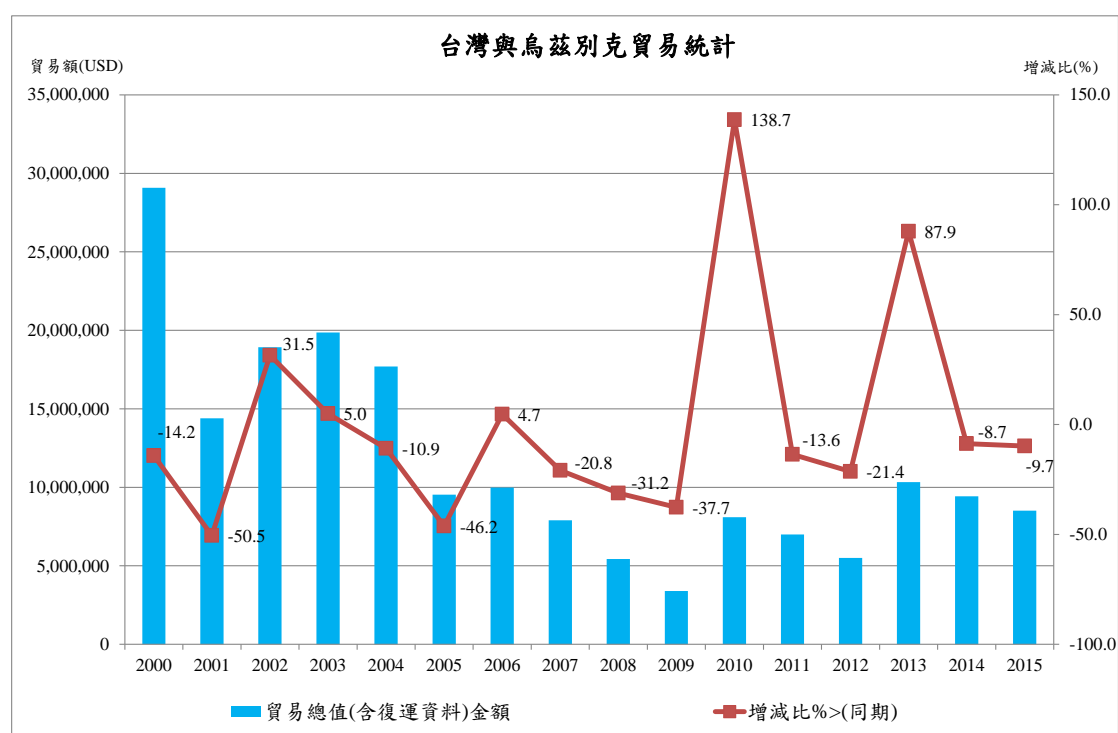
【表 5-2-7】台灣對烏茲別克進出口主要項目

(單位：美元，%)

台灣對烏茲別克出口前五項	2014	比重	2015	比重
第 84 章 核子反應器、鍋爐、機器及機械用具；及其零件	4,727,071	51.4	3,326,675	49.8
第 33 章 精油及樹脂狀物質；香水、化妝品或盥洗用品	1,599,255	17.4	1,416,786	21.2
第 85 章 電機與設備及其零件；錄音機及聲音重放機；電視影像、聲音記錄機及重放機；以及上述各物之零件及附件	1,404,883	15.3	717,476	10.7
第 94 章 傢俱；寢具、褥、褥支持物、軟墊及類似充填傢俱；未列名之燈具及照明配件；照明標誌，照明名牌及類似品；組合式建築物	110,084	1.2	277,206	4.1
第 82 章 卑金屬製工具、器具、利器、匙、叉及其零件	253,527	2.8	205,198	3.1
台灣對烏茲別克出口總額	9,202,868	100.0	6,681,051	100.0
台灣對烏茲別克進口前五項	2014	比重	2015	比重
第 52 章 棉花	78,935	35.0	1,228,123	67.2
第 12 章 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	144,626	64.1	506,518	27.7
第 74 章 銅及其製品	-	-	93,281	5.1
第 8 章 食用果實及堅果；柑橘屬果實或甜瓜之外皮	891	0.4	252	0.0
第 29 章 有機化學產品	166	0.1	214	0.0
台灣對烏茲別克進口總額	225,609	100.0	1,828,420	100.0

資料來源：國際貿易局，中華民國進出口貿易統計

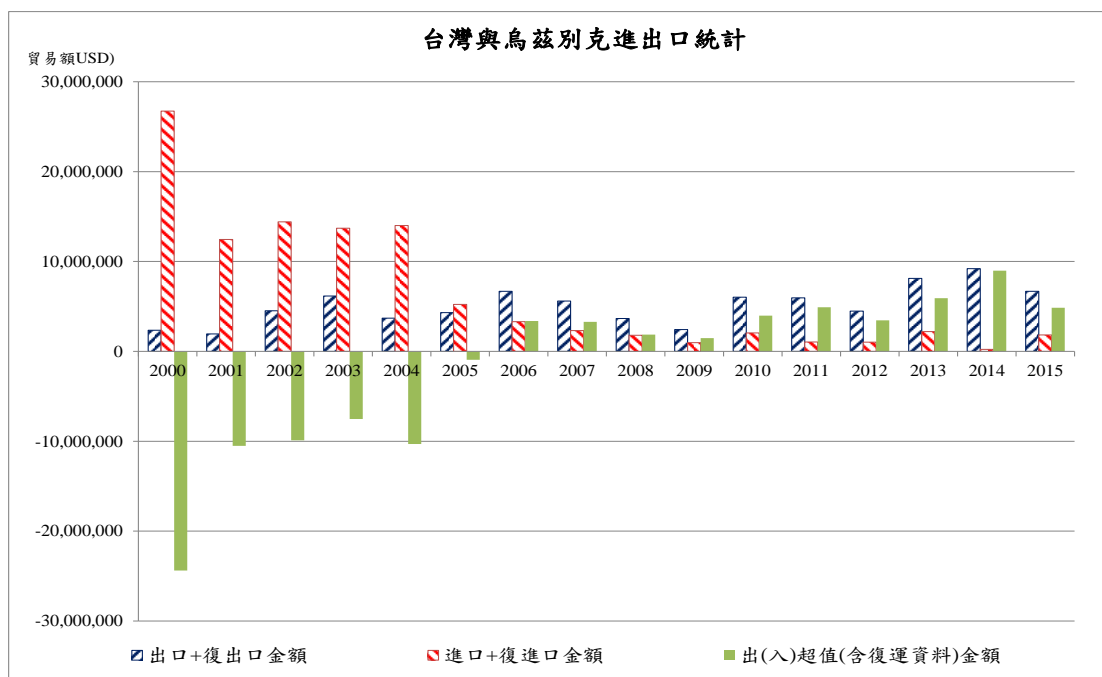
目前並未有台商在烏茲別克投資的統計數據，根據外貿協會赴烏茲別克調查報告顯示，台商在烏茲別克的商機包括汽車相關零件、工具機及其零件、紡織機具、布料加工、鋼鐵建材、螺絲扣具與五金手工具等各項民生工業及機械器具。此外，報告顯示由於台灣廠商的品牌在烏茲別克的知名度不高，在當地也缺乏銷售管道，因此建議台商要售貨至烏茲別克，應尋找具有良好官方管道的代理商合作，並建議政府可透過官方或非官方機構，在當地設立辦事處或聯絡處，並持續培養及建議與具官方背景的商工會間之關係，以協助業者開拓烏國市場⁵⁹



【圖 5-2-15】台灣與烏茲別克貿易統計

資料來源：國際貿易局，中華民國進出口貿易統計

⁵⁹資料來源：外貿協會(2016)，中亞市場商機探索—哈薩克、烏茲別克、吉爾吉斯與塔吉克。



【圖 5-2-16】台灣與烏茲別克進出口貿易統計

資料來源：國際貿易局，中華民國進出口貿易統計

第三節 金融市場概況及前景

一、金融發展程度

烏茲別克政府對於銀行體系的管控相對其他中亞國家嚴格，它們透過一系列複雜的監管行動、法令、公文往來以落實控制措施。該國大多數銀行活動仍由國有獨資或控股的銀行所主導，透過政府的導引將資金引入某些預先選定的行業進行發展。目前銀行業主要由公營及公股銀行(包括：烏茲別克銀行(NBU)、Uzpromstroybank，朝霞銀行，哈爾克銀行等)、外資銀行(包括：烏斯-KDB 銀行，烏茲別克和土耳其銀行等)，另外還有一些較小的私人銀行所組成。

烏茲別克在銀行業的改革步伐緩慢，限制了銀行可以作為金融中介，帶動產業發展的重要角色，從而抑制了公民合資或私營公司獲得信貸和其他金融服務的能力。在經濟發展的過程中，這些企業往往需要具有補充的地方融資來完成專案投資，雖然烏茲別克的法律保證中央銀行的獨立性，但這種獨立性其實只是名義上的，中央銀行仍無法正確執行有關銀行操作面的具體規定，銀行業的營運方向仍受到政府影響力甚大。該國的金融業

主管機關是烏茲別克中央銀行(The central bank of republic of Uzbekistan)，目前該國銀行業資料多以俄文發布，尚無法了解詳細資料。

根據世界經濟論壇(WEF)2015 年「全球競爭力指數」評比，對於烏茲別克仍無納入評比資料，故無法於中亞五國一同比較。

【表 5-3-1】中亞五國市場發展表現評比

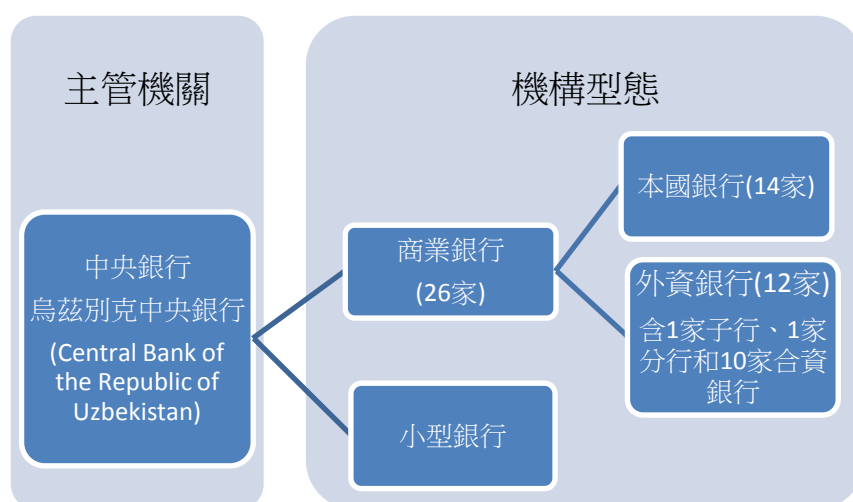
國家	金融市場		整體表現	
	全球排名	指標分數	全球排名	指標分數
哈薩克	104	3.5	53	4.4
吉爾吉斯	96	3.6	111	3.7
塔吉克	105	3.5	77	4.1
烏茲別克	-	-	-	-
土庫曼	-	-	-	-

資料來源：WEF (2016) “The Global Competitiveness Report 2016–2017”；本研究整理。

註：因數據缺失，烏茲別克、土庫曼以及白俄羅斯常年未曾出現在該排行榜上，2016 年也不例外。

二、銀行業概況

在烏茲別克的銀行業基本上也是兩層的銀行體系，第一層是烏茲別克中央銀行(Central Bank of the Republic of Uzbekistan)，第二層是國有獨資或控股的商業銀行、外資銀行以及一些小型銀行。截至 2014 年 10 月 1 日，商業銀行共計 26 家，烏茲別克的 12 家外資銀行中有 1 家外國銀行的子行、1 家外國銀行的分行和 10 家合資銀行。該國目前四大商銀是：國家外經銀行、工業建設銀行、阿薩卡銀行和抵押銀行。



【圖 5-3-1】烏茲別克金融體系簡圖

資料來源：本研究整理

烏茲別克銀行業在 1991 年脫離蘇聯後，開始了重要發展歷程，並開始吸收西方銀行業的工作方法與模式，在 1991 - 1992 年間完成並通過「關於銀行和銀行活動」法案。基本上，該法案是將銀行業規劃成兩個層次的銀行體系：貨幣和流通體系與商業銀行體系。隨後 1993 - 1994 年銀行業繼續推動制度改革，引入流通本國貨幣，並自 1994 年 7 月 1 日成為獨立的銀行體系，同時代表烏茲別克的經濟發展成為一個完整獨立的個體。但事實上，市場的建構初期央行並未市場運作完全獨立，並進一步從調節市場貨幣供需的手段，有效地促進並形成了國家貨幣體系，建立了有效的支付系統並提供穩定的本國貨幣。

烏茲別克對於銀行業的發展，認為信用的形成、金融機構的服務以及產業的發展必須明確掛鉤，讓資本可以明確投向汽車工業、飛機製造或農業等重要產業，同時讓專業銀行擴大營業活動範圍，讓他們的客戶可以在規範的範圍內按照業務情況和國家經濟發展目標達成一致的方向，刺激民間資本流入銀行業，並透過減稅的方式督導銀行業投入電子銀行機制的發展。

2000 年以後，烏茲別克的國際貨幣政策的進一步開放，推出了外匯櫃檯買賣市場的機制，讓該國通過業務授權的銀行，可以在外匯的供需以及市場需求的基礎上，從事匯率相關的自由交易，同時加強銀行業在現代基礎設施的形成，並支持銀行的財務穩健性，要求一些大型銀行提高資本水準，同時也讓民營銀行在產業合作上能更為明顯。2002 年起，烏茲別克開始推行存保機制，透過銀行體系運作制度與背景探索，同時達到存款保險與維持銀行營運效率的模式，把國家整體銀行體系的概念，導入國家發展和銀行業的營運中，讓銀行業確實遵守這些原則，加強民眾對銀行發展的信心，達到強固該國銀行體系的重要成果。

2003 - 2004 年。這是針對進一步自由化和在該國的改革加劇了銀行業務的監管體系發展的時期。在此期間的目標是加強人在整個銀行領域的信心，使銀行成為共和國實現改革的資金支持，從哪個銀行進一步發展的方向依賴於所取得的成就。它活躍起來變成一個股份制公司的企業和所有製形式的變化過程。跟隨他們的發展觀的銀行根據新類型國家的經濟發展的要求改進策略。他們的資源和資本水平的提升基地的拓寬，實現由於新股東獲得的資金，自己的活動，新的銀行產品研發和工具的多元化 IT 技術的基礎上。

2005 - 2010 年間，該國經濟快速發展，銀行業資本水準提升，政府採取了免稅及發放投資信貸等方式，對於國內企業的發展方向做了重要引導，並開始批准設置小型銀行，同時，銀行業也開始發展租賃與零售金融業務，部分銀行採取私人銀行模式來強化服務各種不同的客戶，同時滿足了客戶在融資(抵押貸款、消費貸款)和理財(儲蓄、投資)的雙邊需求。2010 年起，烏茲別克銀行業開始跨入企業信貸市場，除了滿足企業營運周轉金的臨時需求，並讓企業對於國際營運發展能有更有效的資金調度，透過整個國際和國內專家的全球銀行的做法確認總體經濟趨勢，再透過專業化的銀行活動，滿足其需求，建立可靠的信貸關係和銀行業務發展的堅實基礎。

目前，外國資本在進入烏茲別克銀行業時，可以選擇直接投資方式也可以選擇間接投資方式。目前，韓國銀行業進入烏國非常積極，烏茲別克的 3 家韓國資本的銀行分別為韓國發展銀行烏茲別克子行、韓國進出口銀行駐烏茲別克代表處和韓國新韓銀行駐烏茲別克代表處。⁶⁰

【表 5-3-2】烏茲別克金融市場概況

烏茲別克	2011	2012	2013	2014	2015
商業銀行流通在外存款(單位：百萬美元)	14,585,419	20,048,141	24,039,744	28,319,693	35,776,434
存款年成長率	31.31%	37.45%	19.91%	17.80%	26.33%
商業銀行流通在外放款(單位：百萬美元)	14,325,986	18,600,796	25,562,489	32,160,906	39,718,335
放款年成長率	32.82%	29.84%	37.43%	25.81%	23.50%
商業銀行流通在外存款佔 GDP 比重	18.76 %	20.73 %	20.20 %	19.55 %	24.70%
商業銀行流通在外放款佔 GDP 比重	18.43 %	19.23 %	21.48%	22.20%	27.42%
商業銀行家數	30	29	28	26	26

資料來源：IMF，FAS 資料庫；本研究整理

三、金融發展前景

銀行業在蘇聯時期它的作用微弱，它只是在共產體系下各期 5 年計劃的附屬物，特別是在烏茲別克於 1991 年脫離蘇聯獨立後，許多人在銀行帳戶的存款因惡性通膨一掃而光，造成債權人將財富重分配予債務人的情況，動搖民眾在金融領域的信心，連帶使後來使該國金融中介的水平處於相當低落的情況。近年來，隨著經濟的發展，個人收入和支出逐漸透過金

⁶⁰ 資料來源：

<http://218.28.6.75:81/DRCNet.Mirror.Documents.Web/docview.aspx?DocID=4179251&leafID=18>

融業來完成，但個人和企業對於儲蓄帳戶仍保持一定的戒心，因此外幣存款仍然占有一定的存款比率。

綜合來看，銀行體系仍然缺乏開放性，且經濟學家認為烏國整體經濟環境仍存在貿易和投資壁壘措施。另一方面，政府也出現了從獨立以來積極的改革步驟，從法律上擴大監管基礎，並且導入電子支付系統及國際公認的會計標準。目前烏國正在進行由世界銀行資助金融機構建設專案，計劃是在烏國成立一家大型民營銀行。

目前外資銀行在烏茲別克只能以子行或合資銀行方式進入，目前在這裡完全銀行業的唯一外資銀行是荷蘭銀行，雖然土耳其斯達康銀行(Turkish Ut Bank)也和韓國大宇銀行合資設立銀行，但該行主要是經營貿易融資為主，業務對象也是兩家銀行客戶自己母國的國民為主。

第四節 主要投資法令及稅務規範

一、外國金融機構投資主要規範

由於烏茲別克政府只允許外資銀行與當地銀行合資經營，商業銀行須投資金額至少 1,000 萬歐元，私人銀行須 500 萬歐元。此外，根據中亞五國的銀行法，直接設立銀行業機構和股權併購以及投資商業銀行發行的有價證券是外資進入這些國家銀行業的主要形式。但在投資方式上，烏茲別克既可以選擇直接投資方式也可以選擇間接投資方式。

其中烏茲別克銀行業的前置條件規定了最低評級、財務狀況、信譽良好、統一監管原則、許可或者核准等要求如下表所示。⁶¹

⁶¹ 資料來源：<http://www.state.gov/documents/organization/242000.pdf>

【表 5-4-1】烏茲別克主要金融法規

法規名稱	說明	最近修法日期
Foreign Investment 外資法 ⁶²	由外資投資刺激經濟發展，吸引且合理使用外國資金，原料，知識及其他資源；現代國外技術和管理經驗。	2014/1/20
Investment and share funds 投資與資金募集法 ⁶³	規範投資和募集資金在各領域的關係	2015/8/6
Banks and banking activity 銀行與銀行活動法 ⁶⁴		2013/4/30
Guarantees and measures of protection of the rights of foreign investors 外國投資者 活動保障法 ⁶⁵	保護外國投資者的權益措施。	2014/1/20
Foreign Economic activity 外資經濟活動 辦法 ⁶⁶	該法的主要目標係確保經濟安全，保護經濟主權及實施外資經濟活動所能得到的經濟利益，促進國民經濟的發展，創造國民經濟進入國際經濟系統的條件。	2015/8/20
Microcredit Organization 微型貸款 組織法 ⁶⁷	此法係規範小額信貸組織的活動。	2015/8/20

資料來源：KPMG，本研究整理

二、稅務規範

目前烏茲別克公司所得稅：8%、增值稅：20%、個人所得稅：22%。
消費稅：按照產品類別的不同而不同，淨利潤稅，9%；超額利潤稅，應納

⁶² 法規連結：<https://ouzbekistan.fr/en/foreign-investment/>

⁶³ 法規連結：<http://cis-legislation.com/document.fwx?rgn=78447>

⁶⁴ 法規連結：<http://cis-legislation.com/document.fwx?rgn=1039>

⁶⁵ 法規連結：<https://ouzbekistan.fr/en/guarantees-of-investors/>

⁶⁶ 法規連結：<http://cis-legislation.com/document.fwx?rgn=934>

⁶⁷ 法規連結：

<http://www.microfinancegateway.org/sites/default/files/mfg-en-paper-uzbekistan-law-on-microcredit-organizations-2006.pdf>

稅所得額的 50%；土地稅：按照所在地區的不同而不同；房產稅則為：3.5%。

68

【表 5-4-2】烏茲別克稅制概要

烏茲別克	
A:直接稅:公司所得稅	
1、居民稅	
稅基	全球所得
稅率	一般稅率 8%(2013 年為 9%)；商業銀行為 15%(可能適用 10.5%到 12%的差異稅率)；對特定的出口公司可以將稅率降低 30%或 50%
資本利得	若非居民的活動機構成常設機構，就要繳納公司所得稅；若沒有構成常設機構，則按 20%的稅率繳納預提所得稅
單邊消除重複徵稅	無
2、非居民公司	
稅率	一般稅率 8%(2013 年為 9%)；商業銀行為 15%(適用 10.5%到 12%的差異稅率)；對特定的出口公司可將稅率降低 30%或 50%
居民公司出售股份的資本利得	應納稅，作為公司所得的一部分
最終預提稅稅率	
分支機構利潤	10%
股息	10%
利息	10%
特許權使用費	20%
技術費	0%
管理費	20%
3、特殊問題	
參股減免稅	境內股息:無 境外股息無
激勵措施	外國投資；對特定類型的公司給予一定時期無期限的稅收激勵措施/免稅；新技術投資；經濟特區的稅收激勵措施
B:直接稅:個人所得稅	
1、居民自然人	
個人所得稅稅率	累進稅率，最高稅率 2%(對超過月最低工資 10 倍的收入)
資本利得	對源於經營活動的資本利得做為普通所得徵稅；與經營活動無關的私人財產的出售的所得是不需要納稅的
單邊消除重複徵稅	無
2、非居民自然人	

⁶⁸ 資料來源：<http://www.imi.org.cn/uncategorized/16675>

個人所得稅率	非居民自然人與烏茲別克境內的常設機構相關的所得是按照自然人居民適用的稅率繳納預提稅；與常設機構無關的非居民自然人的所得要繳納 10% 的預提稅
最終預提稅稅率	
工資薪金所得	20%
股息	10%
利息	10%
特許權使用費	20%
技術費	0%
董事費	10%
C、間接稅:增值稅/貨物與服務稅	
標準稅率	20%
低稅率	0%
高稅率	無
其他	無

資料來源：國際貨幣網，系列五十七：中亞五國稅制及經濟特區稅收優惠政策。

三、企業投資程序及相關優惠政策

(一)企業投資程序

目前烏茲別克對於投資方式及投資行業規定等詳述如下：⁶⁹

1. 設立企業的形式

烏茲別克《企業經營主體國家註冊、辦理登記及辦理許可檔程式條例》規定，外國投資企業可在烏茲別克註冊：股份公司、有限或補充責任公司、無限或合夥公司、單一制企業、私營企業、生產合作社、農場、法人形式的農戶、其他商業單位。

2. 註冊企業的受理機構

【受理機構】烏茲別克《企業經營主體國家註冊、辦理登記及辦理許可檔程式條例》規定，受理企業註冊的機構為：

- (1) 烏茲別克司法部；
- (2) 卡拉卡爾帕克斯坦自治共和國司法部；
- (3) 各州司法局；
- (4) 區(市)政府所屬企業經營主體註冊檢查局。

⁶⁹ 依據大陸商務部「對外投資合作國指南—烏茲別克(2015 年版)」及中華人民共和國駐烏茲別克大使館經濟商務參贊處之政策法規介紹。

3. 註冊企業的主要程序

【註冊程式】烏茲別克《企業經營主體國家註冊、辦理登記及辦理許可檔程式條例》規定了企業註冊程式：

- (1) 註冊檔準備(可由烏茲別克工商會或諮詢公司提供協助)；
- (2) 註冊文件提交給註冊機關
- (3) 註冊機關對檔進行審核並做出是否同意企業註冊的決議(同時交稅務局、統計局辦理登記)，同時在內務部獲取刻制企業印章及印記許可；
- (4) 註冊機關發放企業經營主體註冊證及內務部關於刻制企業印章和印記的許可證。

【提交檔】註冊時需要提交以下檔：

- (1) 申請(主要內容包括：法人全稱及縮寫、所有制形式、法律組織形式、擬在冊人數、主營業務、郵政地址、郵編、聯繫電話等)；
- (2) 註冊文件原件一式兩份(用烏茲別克文書)(章程和/或註冊合同)
- (3) 繳納定額國稅或註冊費的銀行付款憑證；
- (4) 不存在公司名稱相同或混淆情況的證明原件；
- (5) 企業印章及印記草圖一式三份；
- (6) 按規定程式在烏茲別克駐外領事機構或註冊人所在國駐烏外交機構核准的外國註冊人在法人註冊地貿易註冊簿裡的摘要。

4. 投資方式的規定

【股權規定】根據烏茲別克現行法律，外國投資者可以設立合資企業、100%外資企業、獲取私有化企業部分或全部股份。

符合以下條件的外國投資企業可視為再投資：企業註冊資本不少於 15 萬美元或等價物；企業參與者之一為外國法人；外資份額不少於企業註冊資本的 30%。

【出資方式】外國直接投資的方式可以是物質及非物質財富及其權益，包括智慧財產權；外國投資者向企業經營及其他經營方式標的投入外資的任何收入。

【投資形式】外國投資在烏茲別克境內可以各種不同的形式實現，其中包括：在與烏茲別克的法人或自然人共同設立的經營公司、合夥公司、銀行、保險機構及其他企業持有法定資本或其他財產一定的份額；設立並發展外國投資者全資經營公司、合夥公司、銀行、保險機構及其他企業；獲得財產、股份及其他有價證券，包括烏茲別克居民發行的債券；投入智慧財產權，包括著作權、專利、商標、外觀設計專利

權、工業品外觀設計權、商號及新技術、商業信譽；獲得自然資源的租賃合同，包括勘探、開採、採掘或利用；獲得貿易標的、服務領域、居所連同宅基地的所有權，以及土地（包括租賃的）及自然資源的支配和使用權。

烏茲別克鼓勵和外國「自然人」投資合作，通常在所在區政府註冊，需到外交部、社會保障部備案，備案後方可為來烏茲別克人員辦理簽證邀請和勞務註冊等手續。

【外資併購】按照烏茲別克國有資產交易國家委員會的相關法規，外國投資者主要通過以下 3 種方式並購烏茲別克企業或國有資產：

- （1）通過競標方式獲得企業的部分或全部股份；
- （2）通過塔什干交易所購買企業股票；
- （3）通過建立合資企業持有企業股份。

一般來說，外國投資者在出資購得烏茲別克企業資產（股份）的同時，還必須做出投資承諾，即在一定的期限內保證投入承諾的資金或先進的工藝設備。有時烏方會將破產或停產的企業以零價格出售給外國投資者，但投資者必須做出相應的投資承諾。

5. 投資行業的規定

目前，烏茲別克吸引投資的主要法律有：《外國投資法》、《投資活動法》、《關於保護外國投資者權益條款及措施法》、《保護私有財產和保證所有者權益法》、《保證企業經營自由法》（新版）及《關於促進吸引外國直接投資補充措施》的總統令等。

烏茲別克沒有出臺禁止、限制外國投資的法律法規。

【限制行業】對國家壟斷行業，諸如能源及重點礦產品（如鈾）開發等領域有股權限制，外資所占股份一般不超過 50%；對航空、鐵路等領域則完全由國家壟斷。

【鼓勵支援行業】對無線電電子、電腦配件、輕工業、絲綢製品、建材、禽肉及蛋類生產、食品工業、肉乳業、漁產品加工、化學工業、石化、醫療、獸醫檢疫、製藥、包裝材料、可再生能源利用、煤炭工業、五金製品、機械製造、金屬加工、機床製造、玻璃陶瓷業、微生物產業、玩具製造等行業鼓勵支援持態度並給予免除法人利潤稅、財產稅、社會基礎設施營建稅、共和國道路基金強制扣款及小微企業統一稅等優惠政策。

(二)相關優惠政策

烏茲別克在 1996 年頒布了《自由經濟區法》，該法律允許議會在政府內閣的建議下設立各種形式的自由貿易區，包括自由貿易區、工業園、科技園。在自由貿易區內經營的公司可以獲得貨幣兌換和海關管理方面的優惠，享受簡化的入境程式。園區內的公司還可以獲得包括廣泛的稅收和關稅優惠等待遇。

在經濟領域企業的稅負上，為吸引外國私人直接投資，烏茲別克針對利潤稅、財產稅、微型小型企業單一稅，制定許多免徵的投資金額門檻及免徵期間如下：(1)30 萬美金到 300 萬美金—3 年期限；(2)300 萬美金以上 1000 萬美金以下—5 年期限；(3)超過 1000 萬美金—7 年期限。

同時，在以下條件下適用上述的稅收優惠：(1)這些企業位於勞動力過剩區域；(2)外國投資者的部分外國直接投資缺少烏茲別克提供的保障；(3)企業註冊資本中外國參與比例應不少於 50%；(4)指定的企業的部分外國直接投資在國家登記；(5)外國投資以可自由兌換貨幣或新的現代技術設備的形式；(6)在期限內提供指定優惠所得收入再投資，以便進一步發展企業。

70

⁷⁰ 資料來源：優惠 <http://www.imi.org.cn/uncategorized/16675>
<http://www.srne.org/Content/Detail?cid=8&id=6459>

第陸章 土庫曼經濟綜合分析與金融市場前景評估

第一節 基本環境⁷¹

一、地理環境及氣候



【圖 6-1-1】土庫曼地圖

資料來源：CIA，The World Factbook

土庫曼(Turkmenistan；土庫曼，簡稱:土庫曼)是位於中亞西南部的內陸國家，南部與伊朗接壤，東南面與阿富汗相接，東北面與烏茲別克相鄰，西北面為哈薩克，西部瀕臨裏海與亞塞拜然和俄羅斯隔海相望。國土面積 49.12 萬平方公里，是僅次哈薩克的中亞第二大國家，其國土約 80%被卡拉庫姆大沙漠覆蓋。

除裡海沿岸地區和山地以外，屬典型的大陸性氣候，冬冷夏熱，春秋短促，乾燥少雨。全國年平均氣溫在 0 度以上，北部平均氣溫為 12 度至 17 度，東南部為 15 度至 18 度。最冷月份為 1 月，最熱月份為 7 月(平均溫度在 32 度以上)。年平均降水量在 95 毫米(加拉博加茲戈爾灣)-398 毫米(科依涅至克希爾山區)之間。

⁷¹參考來源：維基百科、外交部—國家介紹、中國大陸商務部，對外投資合作國指南—土庫曼(2015 年版)、中亞國家發展報告(2015)、Lonely Planet-中亞。

二、人口、種族與宗教

根據 CIA 統計，截至 2015 年 7 月，土庫曼人口 523 萬，人口高度集中在主要城市。其中 0 到 14 歲人口占比為 26.14%、15 至 24 歲人口占比為 19.66%、25 至 54 歲人口占比為 42.57%、55 至 64 歲人口占比為 7.25%，而 65 歲以上人口僅占 4.36%，屬於年輕勞動力比重高的國家，男女性別比為 1.05:1，男性略多於女性。

土庫曼境內共有 100 多個民族，其中土庫曼族(Turkmen)約占 85%、烏茲別克族(Uzbek)占 5%，俄羅斯族(Russian)占 4%，其他民族約占 6%。多數居民信奉伊斯蘭教(遜尼派)，約佔人口的 89%，其餘約有 9%人口信奉東正教(Eastern Orthodox)，但在強權總統薩帕爾穆拉特·阿塔耶維奇·尼亞佐夫(Saparmurat Niyazov)的統治下，大力提倡伊斯蘭文化，使信奉東正教的少數俄羅斯人逐漸移出土庫曼，以致東正教在該國的影響力逐漸衰退。語言上以土庫曼語為國語，使用人口約 72%，俄語仍為通用語，其他有 9%左右人口使用烏茲別克語(Uzbek)。識字率(15 歲以上可讀可寫)約 99.7%，其中男性識字率為 99.8%，女性識字率為 99.6%。

三、政治制度

土庫曼原為蘇維埃共和國的成員之一，在 1991 年 8 月蘇聯政變解體後，於同年 10 月 27 日經全民投票宣佈獨立。1992 年 3 月 2 日加入聯合國，1995 年 12 月 12 日，第 50 屆聯合國大會通過決議，承認土庫曼為永久中立國。由於土庫曼奉行中立國和全方位外交政策，因此政府領導層和民間團體向來只是選擇性地參加區域聯盟活動，對外資訊封閉讓土庫曼曾被封為「中亞的北韓」，但現任別爾德穆哈梅多夫總統上任後，開始推動新外交關係，對外態度較為開放，但與其他中亞國家相比，資訊仍不透明。

首任總統薩帕爾穆拉特·阿塔耶維奇·尼亞佐夫(Saparmurat Niyazov)曾長期統治土庫曼，其在土庫曼身為蘇聯加盟國時，便是土國共產黨的中央第一書記，在土國獨立後繼任為總統，並自封為「土庫曼之父」。由於尼亞佐夫總統任內施行鐵腕獨裁統治及極端個人崇拜，加上經濟改革成效不彰，人民生活水準下降，因此民怨四起，各地屢傳暴動。為鞏固地位，1999 年 12 月，尼亞佐夫在國會通過立法下成為土庫曼「終身總統」，將在位直至身亡，並且放逐或監禁地方上異議份子及撤換意見不同的內閣閣員。但 2005 年尼亞佐夫透過國會通過法律，放棄終身總統一職，2006 年 12 月

21 日，尼亞佐夫因心臟病突發去世，2007 年 2 月 11 日，土庫曼舉行總統大選。由前副總理兼醫藥工業部長別爾德穆哈梅多夫(Gurbanguly Berdymukhamedov)以 89.23% 的高得票率勝出，成為土獨立後第二任總統，本屆任期至 2017 年。

目前，土庫曼政局保持穩定，經濟持續發展，對外交往更趨活躍。別爾德穆哈梅多夫總統繼任後，一方面繼續總攬黨、政、軍大權，維持高福利政策，另一方面，著手整頓經濟，實施教育改革，推行醫療改革，完善科研機制，在其領導下土庫曼依靠國內豐富的油氣資源，逐步發展成中亞地區的能源大國。

土國獨立後，於 1992 年 5 月 18 日通過第一部憲法，規定土庫曼為民主、法制和世俗的國家，為實行三權分立的總統共和制。總統為國家元首和最高行政首腦，由全民直接選舉產生。人民委員會為國家最高權力代表機關。立法權和司法權分屬國民議會和法院。1995 年 12 月，土庫曼修改憲法，將永久中立國地位寫入憲法。1999 年 12 月再次修憲，對憲法中有關人民委員會、議會職能的條款進行修改和補充，明確規定尼亞佐夫作為首任總統，其任期無時間限制。2003 年，土庫曼通過第二部憲法，規定人民委員會為常設最高權力代表機構，設立主席一職，同時規定總統當選年齡不得超過 70 歲。2006 年 12 月 26 日再次修憲，規定總統候選人年齡在 40 至 70 歲之間，總統因故不能行使職權時，根據國家安全會議決議，任命一位原副總理臨時代理總統職權。2008 年 9 月，土庫曼通過第三部憲法，取消人民委員會，將其權力劃歸總統和議會。2014 年土庫曼持續進行憲法改革，並成立修憲委員會，2014 年 8 月召開委員會第一次會議，後續將擴大自治機關的權力，並重視對人權和自由的司法保護，未來不排除設立人權代表。

土庫曼屬於總統制國家，總統為國家元首、內閣主席、武裝部隊最高統帥，由全民直接選舉產生，每屆任期 5 年，可連任。土庫曼於 2012 年 2 月 12 日舉行總統大選，由總統別爾德穆哈梅多夫獲得連任，預計將於 2017 年舉辦下一次大選。

土庫曼的議會又稱國民會議，為國家立法機構，由各選區差額選舉產生的 125 名議員組成，任期 5 年。其主要職能是通過憲法、法律並對其進行修改和補充，監督法律的執行，確定總統、議會的選舉，通過內閣活動

綱領，批准國家預算以及土庫曼參與的國際條約等。2013 年 12 月，土庫曼舉行新一屆議會選舉。議會設 5 個委員會：保護公民權利和自由委員會，經濟、社會和政治委員會，國際關係及議會對外交往委員會，與地方政府關係委員會，教育、科學、文化委員會。

內閣，為國家權力執行機構，由總統直接領導。2012 年 2 月，別爾德穆哈梅多夫總統連任後改組內閣。此後，政府多次作出人事調整。現設有 10 位副總理和 50 多個部級機構(含國家局及國家協會等)。

土庫曼在司法上屬於歐陸法系，設有最高法院和檢察院。最高法院為最高司法審判機關，對下屬法院的審判實行監督。大法官是最高執法者，由總統任命，任期 5 年。

四、工商業中心

土庫曼全國分為 5 個州，分別為阿哈爾、巴爾坎、達紹古茲、列巴普和馬雷。

首都阿什哈巴特(Ashgabat)始建於 1881 年，意為「愛之城」，是位於卡拉庫姆沙漠中的一個綠洲城市，距伊朗邊境 30 餘公里，氣候乾旱，面積約 300 平方公里，人口將近 100 萬，是國家政治、經濟、文化和科研中心之外，也是工業中心，有機器製造、電機、玻璃、食品加工、紡織、金屬加工等工業，主要農業產品則有棉花、小麥、瓜果蔬菜等。此外，阿什哈巴特也是土庫曼甚至中亞地區的重要交通樞紐，交通運輸以鐵路、公路運輸為主，航空運輸亦發達。與獨聯體各國、伊朗、巴基斯坦、印度、德國、土耳其、英國、阿聯酋和泰國等 40 多個國家和地區直接通航，更與中國大陸烏魯木齊間設有包機航運。土庫曼尚有其他其他主要城市如下：

1.土庫曼納巴特(原名查爾朱，Turkmenabat)，為列巴普州首府，人口 25 萬，是土庫曼東部的中心及該國第二大城市，曾經是絲綢古道上一座重要的城市。土庫曼納巴特市是土庫曼重要的工業和文化中心。該市的天然氣、石油、農產品等資源豐富，石油冶煉在土庫曼佔有重要地位，煉油廠的年產量可達 1,000 萬噸。其他工業還有化肥、機修、建材、棉毛絲織、肉奶加工以及葡萄酒釀造等。

2.達紹古茲(Dashoguz)，達紹古茲州首府，土庫曼北部主要城市，位於阿姆河下游達紹古茲綠洲及中亞地區通往俄羅斯的鐵路幹線上，建有軋棉、榨油、制毯、農機修配廠和食品加工廠等。

3.馬雷(Mary)，為馬雷州首府，土庫曼東南部城市，位於莫爾加布河畔。馬雷的經濟原以棉花種植為主，至今仍是紡織工業中心。於 1968 年發現天然氣後發展成為礦業重鎮。馬雷現為土庫曼第四大城市和重要外貿港口之一與鐵路樞紐。

4.土庫曼巴希(Turkmenbashi，又稱元首市)，位於巴爾坎州，土西部最大城市，裡海東岸最大港口，也是外裡海鐵路的終點站。附近盛產石油，建有大型煉油廠，還有船舶修理廠、熱電廠及魚類，肉類加工廠等。

第二節 總體經濟及貿易現況

一、經濟指標

(一)國內生產毛額與經濟成長率

由於土庫曼天然資源豐富，在能源出口及國家大型工程建設投資下，2014 年前皆維持雙位數的增長。從 2014 年各產業產值占 GDP 比重來看，農業及製造業在烏茲別克經濟仍扮演重要角色，分別占 GDP 產值的 17% 及 23%，金融、公共行政及其他項目產值占 24%、交通及運輸產值占 12%，對外貿易產值占 9%，營建業產值則占 7%。從趨勢來看，隨著烏茲別克近年經濟的快速成長，農業佔 GDP 的比重已明顯下滑，從 2008 年 22.3% 下降至 2014 年的 17%，同期間，包含礦業及天然氣、水力、電力等製造業佔 GDP 的比重則由 20.5% 上升至 23.5%，而受到政府行政支出增加，以及 2013 年來一帶一路計畫下帶動的基礎建設投資，公共支出及金融等產值佔烏茲別克經濟比重由 2008 年的 18.7% 上升至 2014 年的 23.6%，同期間，營建業比重也由 5.7% 上升至 6.9%。

2015 年受到國際油價走低，土庫曼的經濟成長率由 2014 年的 10.3%，大幅下降至 6.5%，ADB 預計，在國際能源價格尚未走穩前，2016 年土庫曼經濟成長率仍將維持 6.5%，但 2017 年後若油價走高，則可望恢復 7% 以上的經濟成長率。由於土庫曼出口高度集中在天然氣、石油及相關製品，占比達 9 成以上，因此國際油價維持低檔讓土庫曼政府收益大幅緊縮，但由於土國政府負債比率低，加上過去財政盈餘所累積的穩定基金

(Stabilization Fund)，讓政府有能力可以持續擴大社會及基礎建設等公共投資並支撐非油氣經濟活動的發展。

為降低出口集中以及對油氣產業的依賴等問題，土庫曼政府已制定並實施天然氣出口的多元化戰略，其中向中國出口將達到每年 650 億立方公尺，向俄羅斯出口為 100 億立方公尺，向伊朗出口 200 億立方公尺。此外，還修建土庫曼—阿富汗—巴基斯坦—印度(塔比)管道和跨裡海天然氣管道。而在工業發展上，主要實施進口替代計畫，加強本國生產的產品在國際市場上的佔有率，大力生產具有競爭力的出口產品。除此之外，土國還計畫大力發展私營經濟，使其達到 GDP(不包括燃料能源領域)比重的 65%。⁷²對於土庫曼的未來發展，ADB 建議，應加速進行產業結構的調整，由資本密集而人員雇用比率低的油氣產業，向更具生產力的工業(例如農業工業化)及高品質服務業(如交通及運輸、物流、金融、貿易及行銷以及觀光旅遊等)轉型，為此，政府應規畫長期的發展方向，並制定中長期的財政支援計畫，並提供民間企業發展的環境、加強勞工技能教育並鼓勵外國投資並移轉新技術。ADB 並建議土國政府及機關加強改革、強化法治框架及產權保護以及提高公共財務的透明度等，將有助於油氣產業生產更具效率及生產力，並讓經濟順利多角化轉型。

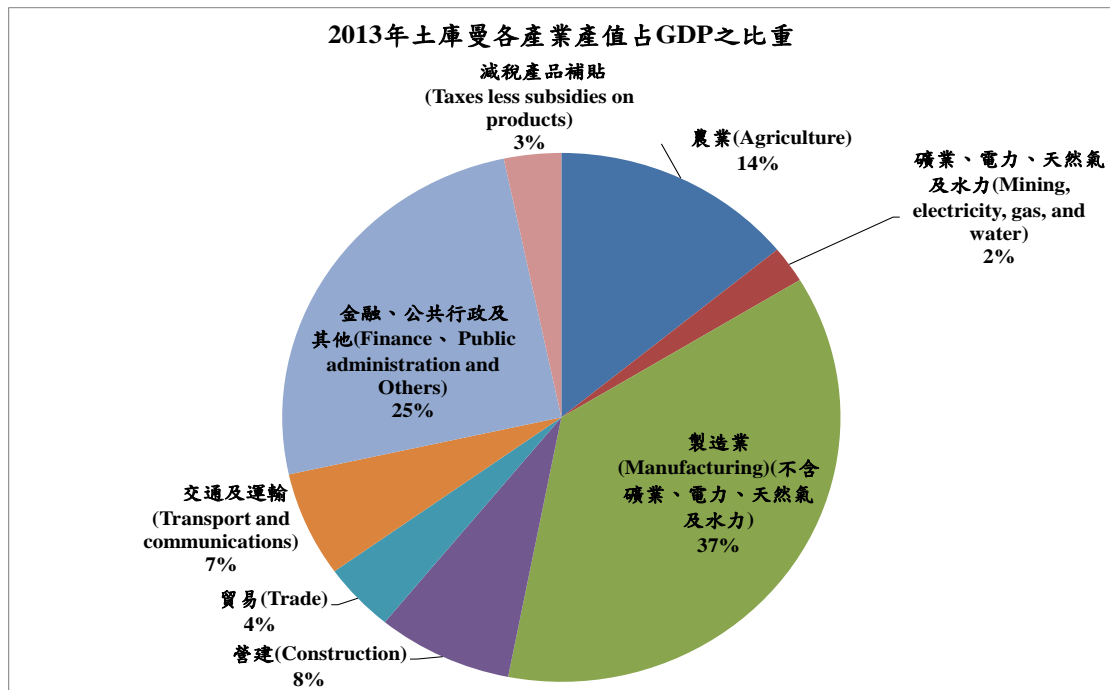
根據土庫曼總統於 2016 年五月之聲明，該國第一季之 GDP 成長率保持在 6.3%，各產業之投資量增長 5.7 百分點，國民薪資也增長了 9.6 個百分點，根據國際貨幣基金組織預測，該國 2016 年之 GDP 成長率將維持在 5.4%。該國為全球第四大天然氣交易國並有機會出口天然氣自中國及伊朗，但俄羅斯自 2016 年停止向該國購買天然氣。

亞洲發展銀行將考慮提供金融協助 TAPI(土庫曼-阿富汗-巴基斯坦-印度天然氣管線)計畫，自 2013 年以來，亞銀已提供超過四百萬美元投資在此計畫上，此計畫從 2015 年 12 月完工，預計總工程將耗時 3 年，2016 年 5 月，土庫曼總統簽下合約制定將提供 4,500 萬美元資助其第一階段計畫(阿富汗-巴基斯坦)。

土庫曼總統表示，將支持私營企業並簽署政令允許私營企業展開出口業務，於 7 月 1 日生效，檔批准了私企和法人出口取消海關稅商品清單，

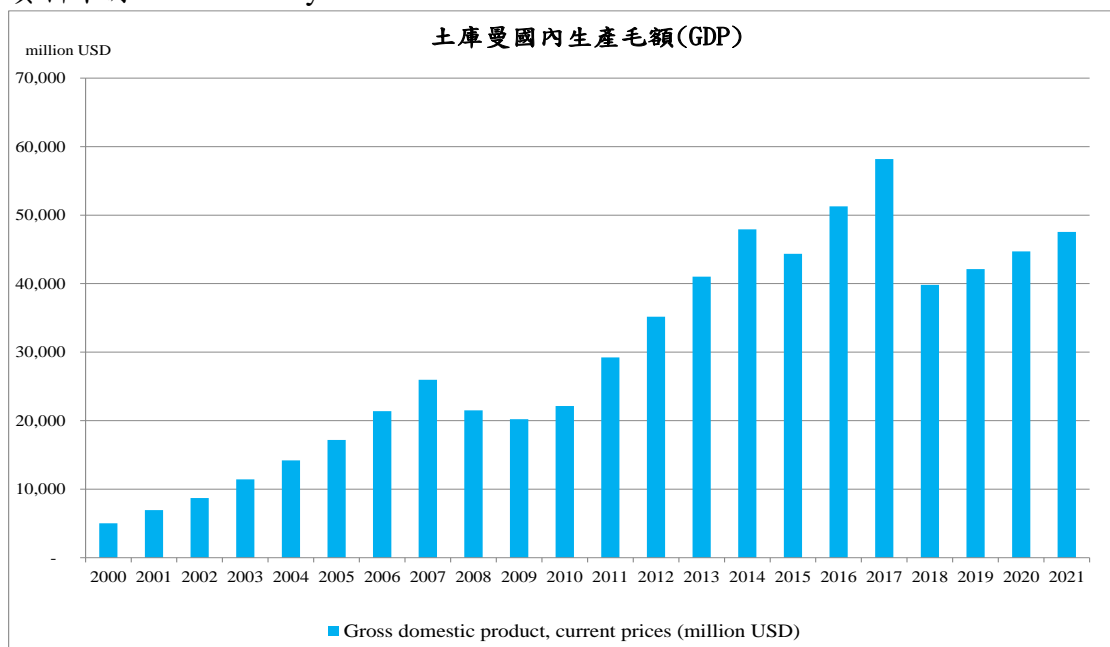
⁷² 資料來源：中亞國家發展報告(2015)

其規定該國經濟和發展部、國家海關署、國家自然環境和土地資源保護委員與法律部門共同研究。



【圖 6-2-1】土庫曼各產業產值佔 GDP 之比重

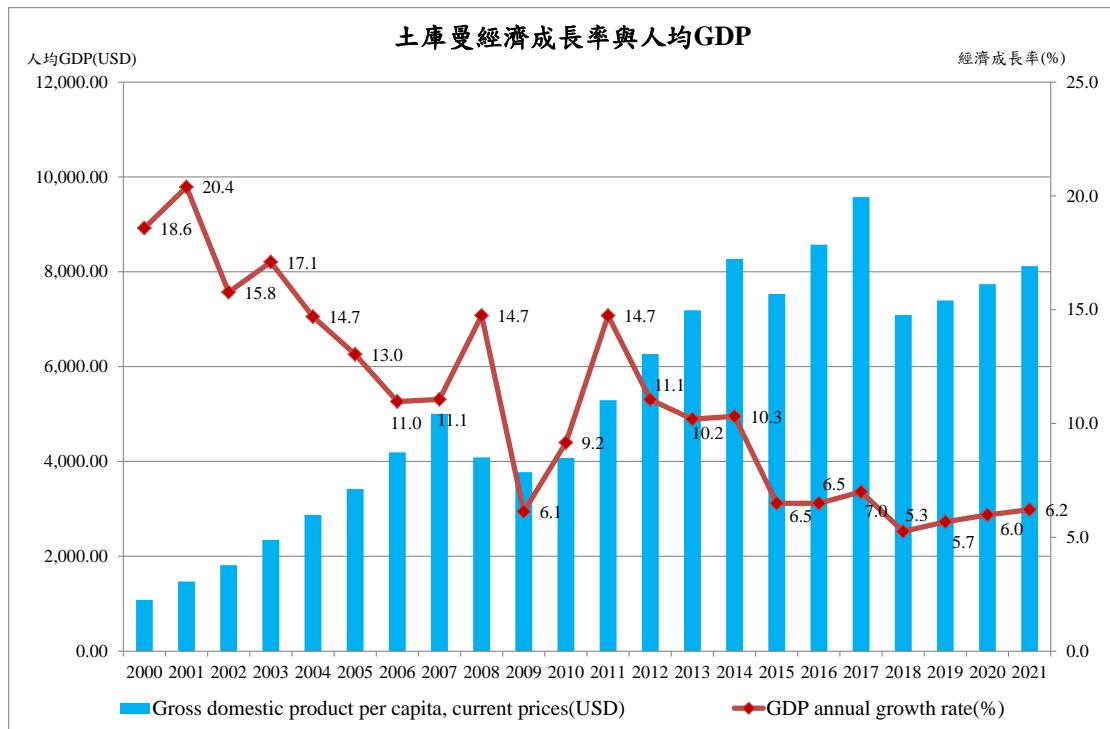
資料來源：ADB，Key Indicators for Asia and the Pacific 2015



【圖 6-2-2】土庫曼國內生產毛額(GDP)

資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016

註：2014 年後之數據為 IMF 之預估值



【圖 6-2-3】土庫曼經濟成長率與人均 GDP

資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016、ADB, Asian Development Outlook 2016

註：2016 年後為預估值、2015 年經濟成長率及 2016-2017 年成長率預估值數據來源為 ADB

(二)通貨膨脹率

儘管 2015 年土庫曼貨幣(Manat 馬納特,代號:TMT)對美元貶幅達 19%，但由於政府價格控制得宜，並祭出相關補貼，加上貨幣為進一步貶值，因此食品與服務的價格相對穩定，2015 年通貨膨脹率控制在 6%的水準。為控制價格，土庫曼政府祭出進口替代政策，鼓勵民間消費本地生產較平價的食品及家庭用品。



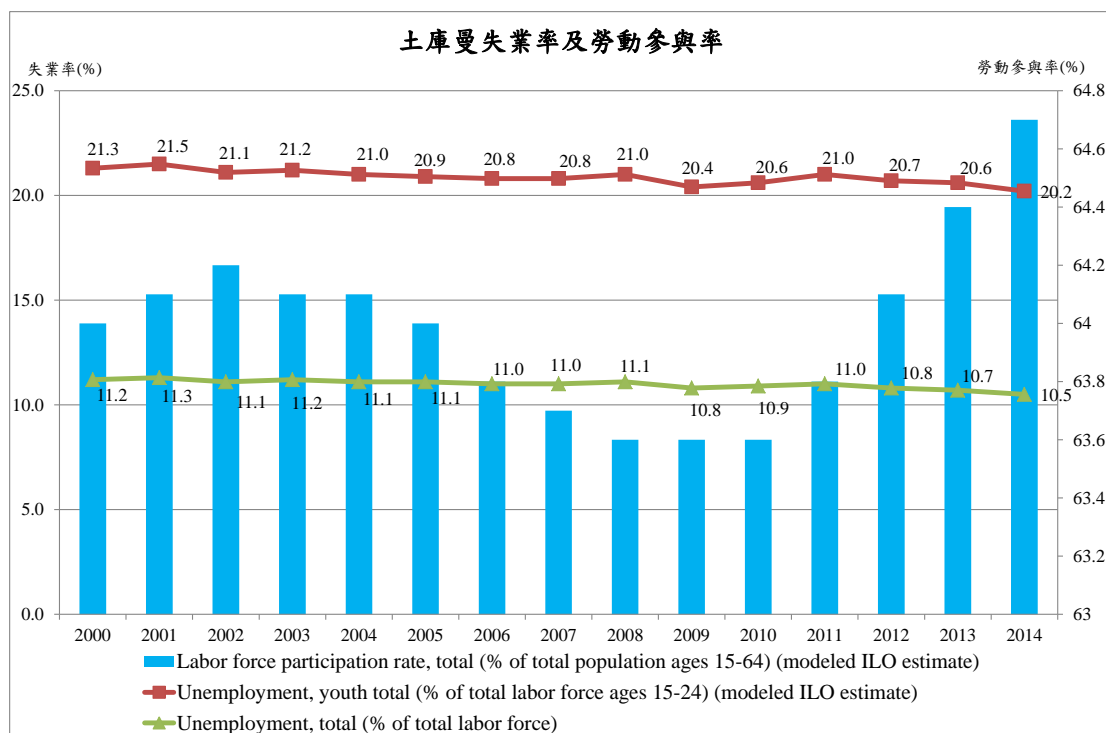
【圖 6-2-4】土庫曼通貨膨脹率

資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, October 2015、ADB，Asian Development Outlook 2016

註：2016 年後為預估值、2015 年經濟成長率及 2016-2017 年成長率預估值數據來源為 ADB

(三)失業率

由於占土庫曼重要經濟支柱的油氣產業，資本密集度高，但人員雇用人數偏低，僅雇用整體勞動力的 1.7%，因此土庫曼國內失業率始終維持在兩位數以上，2014 年失業率為 10.5%，其中 15 至 24 歲的青年失業率更達 20.2%，值得注意的是，由於土國積極進行結構轉型，因此國內就業機會增加，失業率已有逐步改善，勞動參與率也大幅提高至 64.7%，改善幅度雖不大，但已見初步成效。

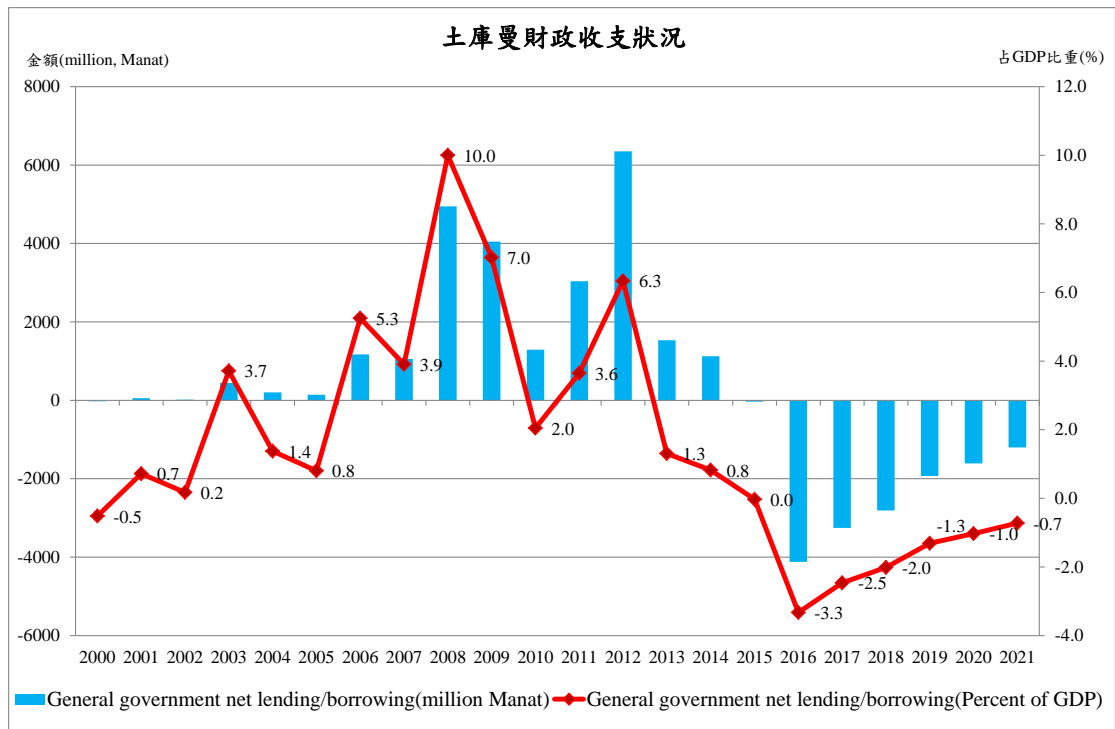


【圖 6-2-5】土庫曼失業率及勞動參與率

資料來源：The World Bank

(四)財政收支

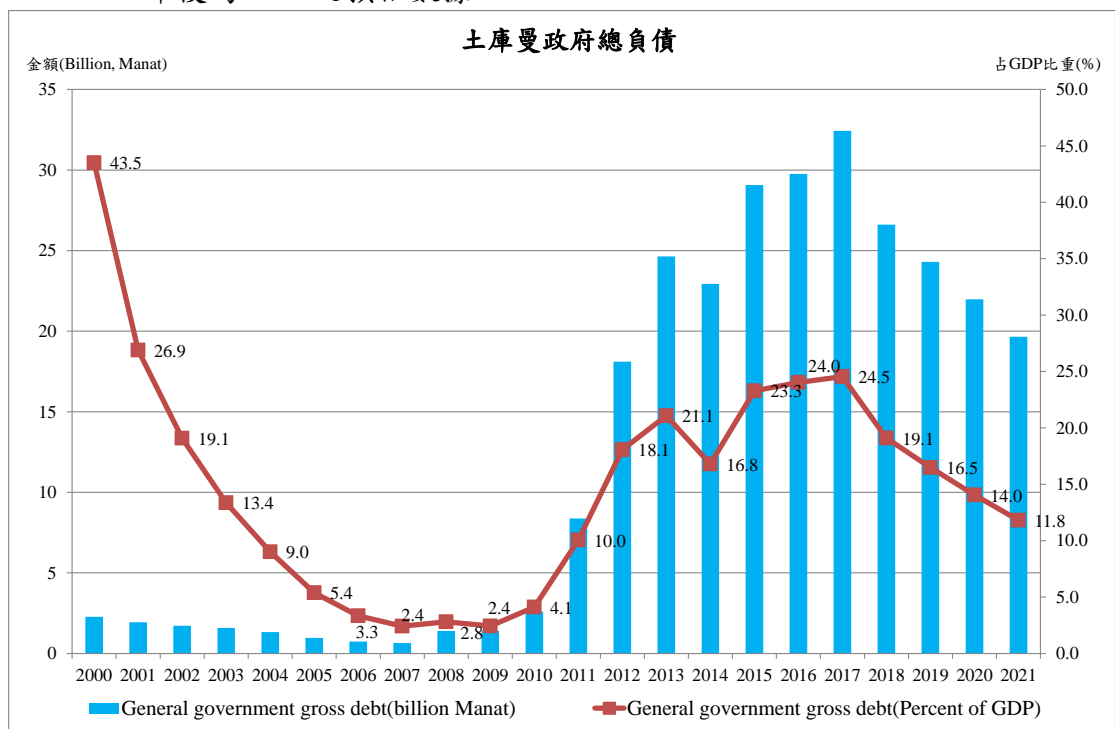
由於經濟受到國際情勢而有所動盪，土庫曼政府在 2014 年初將居民薪資、退休金及補貼等上調 10%，並提高學生的獎助學金，造成財政支出增加，2014 年財政盈餘佔 GDP 的比重下降至 GDP 的 0.8%，2015 年出口更形衰退，稅收進一步下降，造成赤字擴大，IMF 預估土庫曼財政開始由盈餘轉為赤字，2016 年赤字擴大至 41.2 億馬特納(約 11.8 億美元)，佔 GDP 比重將增加為 3.3%，而總政府的總負債更是快速累積，預估 2015 年政府總負債達 290.7 億馬納特(約 83 億美元)，佔 GDP 比重達 23.3%。儘管土庫曼財政出現赤字，但過去財政盈餘累積的主權財富基金—穩定基金 (Stabilization Fund)仍扮演支撐社會及公共支出的重要角色，短期內政府仍有能力維持土國經濟的穩健發展，但中長期後政府財政重回盈餘狀態，除了預算控制外，仍須關注國際油氣價格走勢。



【圖 6-2-6】土庫曼財政收支狀況

資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016

註：2014 年後為 IMF 之預估數據



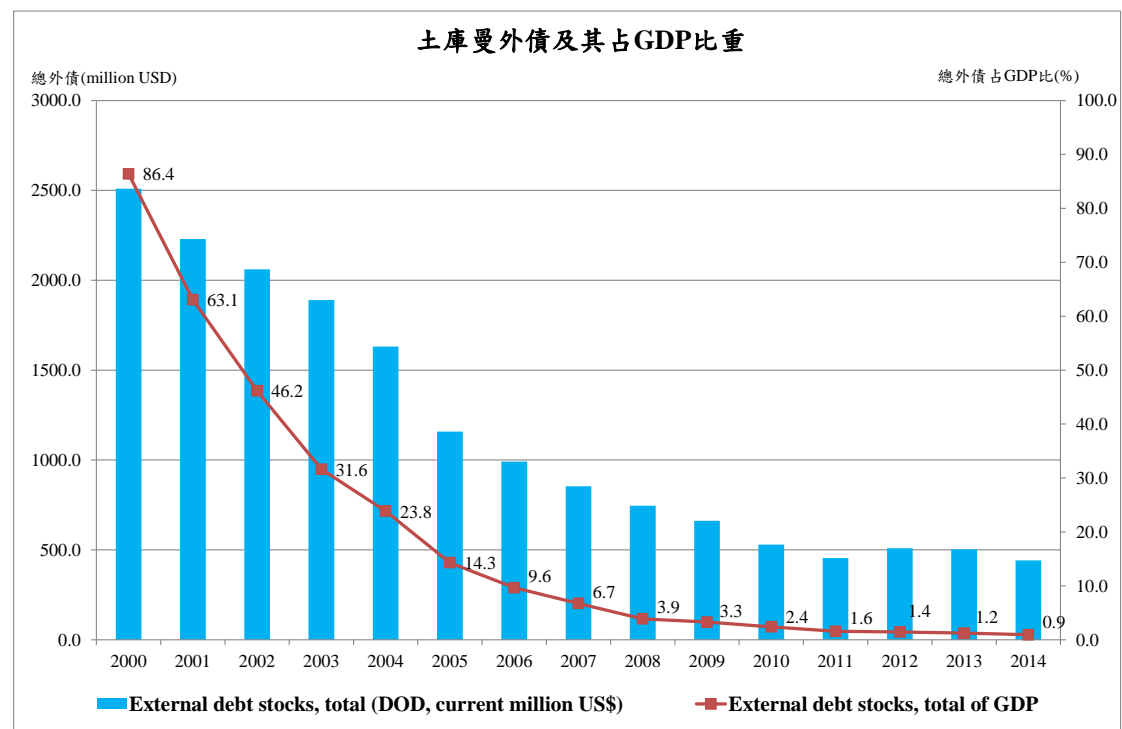
【圖 6-2-7】土庫曼政府總負債

資料來源：IMF, World Economic Outlook Database, April 2016

註：2014 年後為 IMF 之預估數據

(五)外債情況及外匯存底

根據世界銀行統計，2014 年土庫曼的外債總額為 4.41 億美元，占 GDP 比重僅 0.9%，其中短期債務比重不到 7%，因此短期償債壓力不大，根據 CIA 預估，2015 年土庫曼外匯存底(包含黃金)達 226.4 億美元，雖低於 2014 年的 266.5 億美元，但仍足夠支付國家貿易往來，根據 ADB 統計，2015 年底土庫曼外匯存底可支付至少 30 個月的進口金額，國家償債能力尚稱穩健。



【圖 6-2-8】土庫曼外債及其占 GDP 比重

資料來源：The World Bank

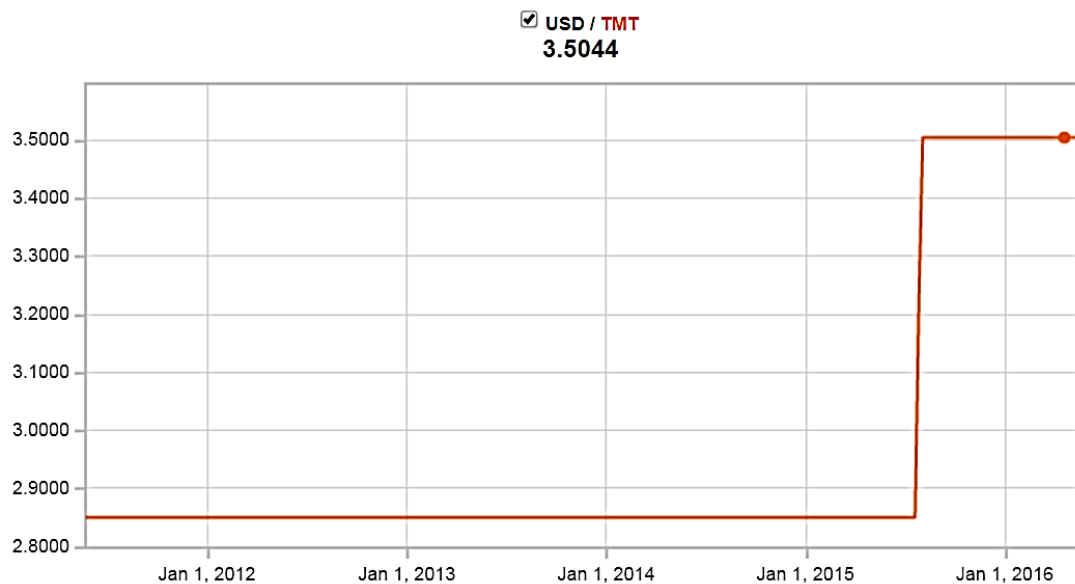
(六)匯率政策及走勢

土庫曼貨幣為馬納特(Manat, 代號:TMT)。在土庫曼的任何金融機構、兌換點，馬納特與美元可隨時互相兌換。為控制外匯存底避免資金流出，目前，每人每天購買外匯不得超過 1,000 美元。人民幣與馬納特目前不可直接兌換。

在土庫曼註冊的外國公司可在土庫曼銀行開設外匯帳戶，但不允許提取大額現金，需用美元交易時只能透過銀行轉帳。外匯可自由匯進入，外

匯匯出土庫曼無需交納特別稅金。土庫曼對外國人攜帶入境的美元數量無限制，但需填寫海關申報單。此外，在土庫曼工作的外國人，其合法稅後收入可全部轉出國外。

自 2008 年以來，土庫曼政府實行了匯率並軌政策，並短期內四次變更了馬納特兌美元匯率。2009 年 1 月 1 日起土政府開始發行新馬納特，官方公佈的匯率為 1 美元兌換 2.85 馬納特，匯率 5 年來保持不變。由於國際能源價格走低，加上俄羅斯及主要貿易國家對美元大幅貶值，不利土國出口，因此 2015 年 1 月 1 日起，美元對馬納特匯率上漲 23%，根據土庫曼央行公佈，2016 年 5 月 23 日，官方匯率為 1 美元兌換 3.5 馬納特。



【圖 6-2-9】土庫曼馬納特(TMT)對美元匯率走勢圖

資料來源：OANDA

(七)利率政策及走勢

由於土庫曼金融資訊透明度低，因此未有明確的利率統計。根據土國主要銀行—THE STATE BANK FOR FOREIGN ECONOMIC AFFAIRS OF TURKMENISTAN(國家外經銀行)網站顯示，該行消費性貸款(2-3 年)年利率約 15%、汽車貸款(3 年內)年利率約 11%，在企業貸款上依據貸款需求而有所差異，生產用貸款年利率約 7-8%、維修及營建貸款年利率約 10%、服務業活動年利率約 10-12%、其他與貿易相關貸款年利率約 13-15%。存款利率上，企業存款的本國貨幣年利率約 7-12%，外國貨幣年利率為 2-5%，

個人存款利率則約 4-6%。

二、產業結構⁷³

根據 CIA 預估，2015 年土庫曼農業產值占 GDP 比重約 13%、工業比重約 49%、服務業比重則約 38%。

在農業上，以小麥和棉花為兩大主要農作物，尤其棉花及其製品，也是土國主要出口項目。2014 年土庫曼全國棉花種植面積為 54.5 萬公頃，棉花產量目標為 120 萬噸；小麥的播種面積為 86 萬公頃，產量目標為 160 萬噸。

礦產上，土庫曼資源豐富，主要有石油、天然氣、芒硝、碘、有色及稀有金屬等。另有少量天青石、煤、硫磺、礦物鹽、陶土、膨潤土、地蠟等礦產資源。天然氣儲量約 26.2 萬億立方米，居世界第四位；石油儲量約 208 億噸。石油和天然氣工業儲量分別為 2.13 億噸和 2.7 萬億立方米，居世界前列。根據英國著名國際諮詢公司 Gaffney, Cline&Associates 估算，僅土庫曼南約洛坦氣田的儲量就高達 4 至 14 萬億立方公尺，為世界第三大單體氣田。土庫曼具備每年開採天然氣 2,400 億方、石油 8,000 萬噸的潛能。此外，土庫曼還儲備著原蘇聯境內 70% 的碘和溴以及硝、鋇、鉀鹽(50 億噸)、食用鹽(18 億噸)和硫酸鈉等。

在工業上，主要工業部門為石油和天然氣開採、石油加工、電力、紡織、化工、建材、地毯、機械製造和金屬加工等。能源工業在土庫曼整個工業中佔有重要位置。主要工業說明如下：

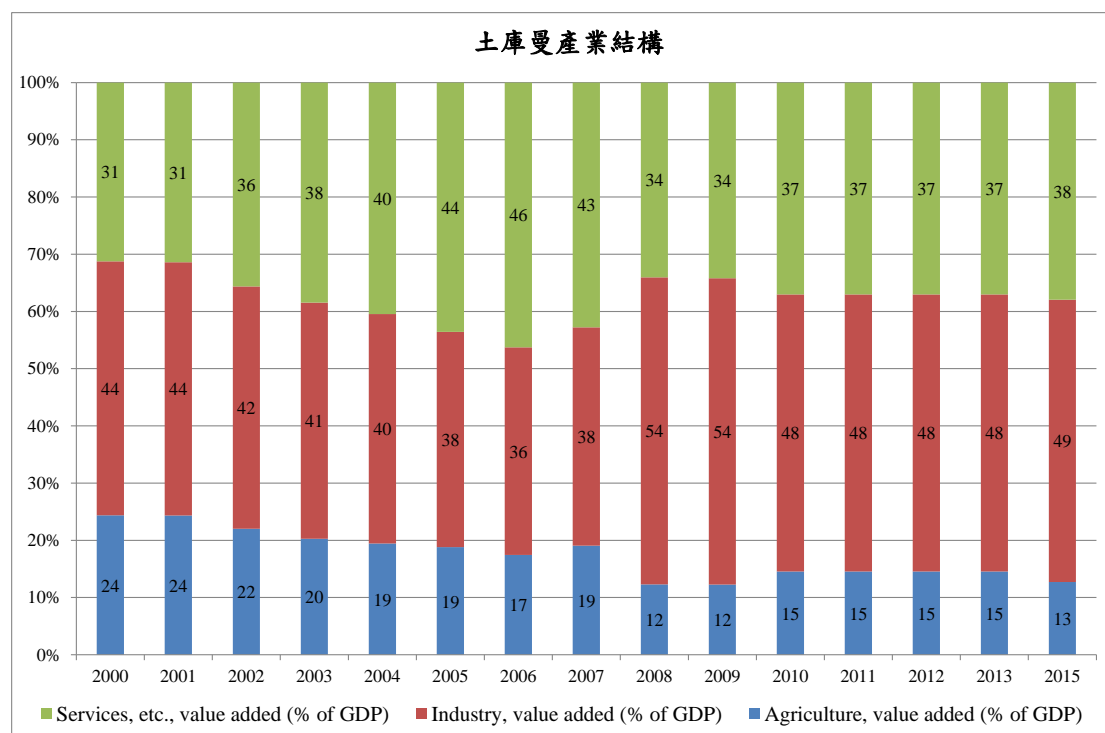
1.油氣工業：為土庫曼經濟支柱產業，占出口產值比重 9 成以上。天然氣主要出口到中國、俄羅斯和伊朗等國。2009 年 12 月，中土天然氣管道項目竣工，土庫曼開始向中國出口天然氣。目前，中土兩國已就下一步能源合作達成共識，擴大中土天然氣管道建設，將年輸氣量增加到 650 億立方米。2014 年後阿姆河項目二期竣工，一期 65 億方/年擴能改造完成後，2015 年中土管道輸氣量或將大幅增加。未來幾年，隨著土庫曼向中國增供 250 億方/年天然氣購銷合同的逐步執行，土庫曼對華貿易順差將繼續擴大，對中國天然氣出口將成為土庫曼最具潛力的經濟增長點。為擴大能源部門

⁷³ 參考來源：中國大陸商務部，對外投資合作國指南—土庫曼(2015 年版)、中亞國家發展報告(2015)

生產及出口液化天然氣，土庫曼也積極進行土庫曼-阿富汗-巴基斯坦-印度(塔比)天然氣管道項目等建設。此外，土庫曼亦生產各類石化產品，包括焦炭、液化氣、聚丙烯、潤滑油、聚乙烯、苯等。主要石化廠家有元首市石油加工綜合體、謝津煉油廠等。

2.紡織工業：近年來，土庫曼紡織業發展較快。其大型紡織企業的產品中有 90%用於出口，並且大部分產品已達到國際標準。產品遠銷到美、加、英、法、德、瑞士等工業發達國家。2014 年土庫曼皮棉生產成長 11.3%，其中棉紗成長 11.8%、布料成長 18.3%、成衣服裝及針織服務成長 11.1%、紡織品銷售成長 0.6%。主要紡織廠有：阿什哈巴特紡織綜合體、元首牛仔布綜合體。

3.電力工業：電力行業是土庫曼重要經濟部門。獨立二十年來，土庫曼對電力行業進行了大規模改造，使其更廣泛地服務於國民經濟建設。2014 年，電力產值較 2013 年成長 8.8%，除滿足國內需求外，還少量出口到伊朗、土耳其、阿富汗等周邊國家。



【圖 6-2-10】土庫曼產業結構

資料來源：The World Bank、CIA，the World Factbook

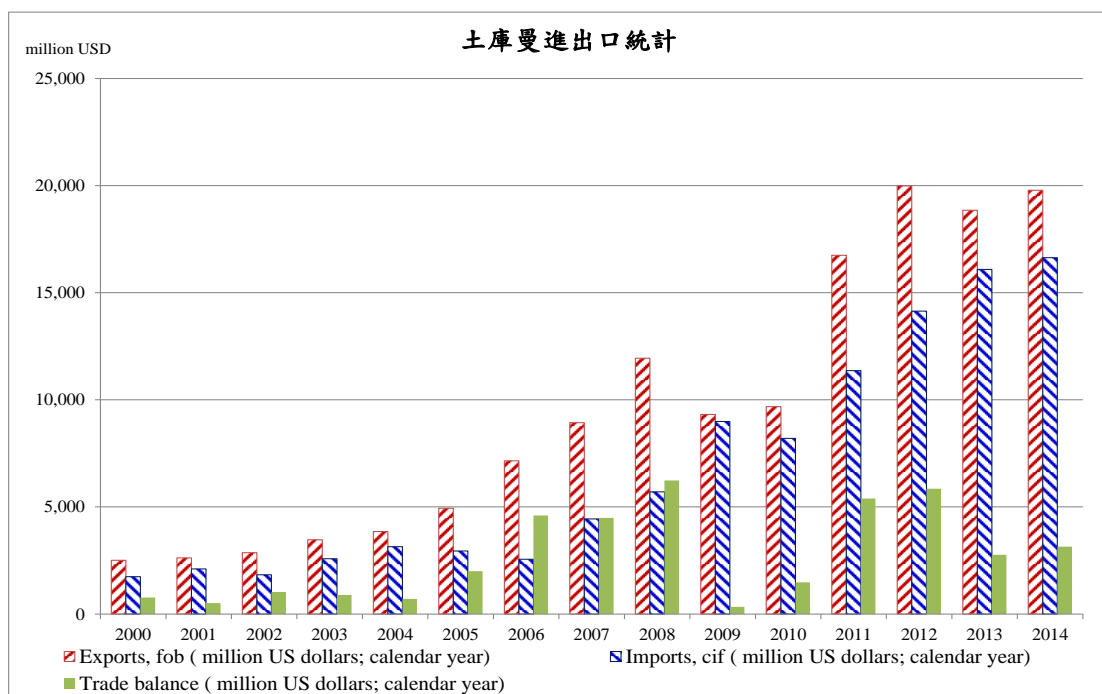
註：2014 年未有數據，2015 年數據為 CIA 預估值

三、對外貿易

(一)貿易統計

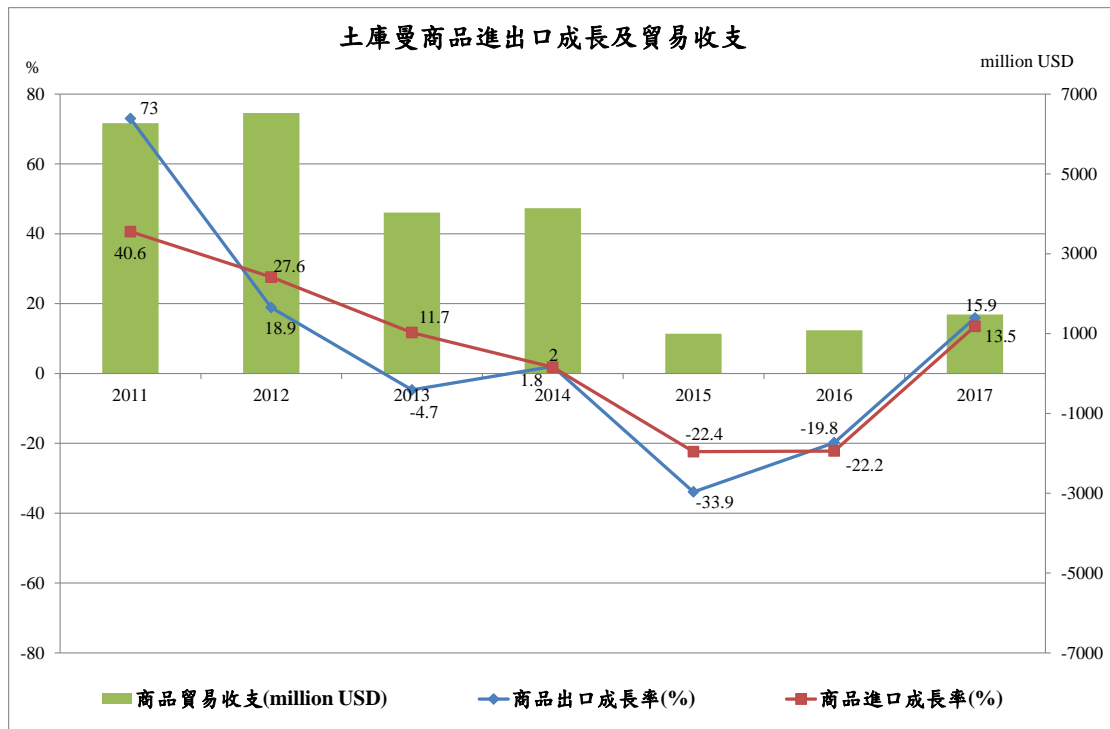
根據 ADB 統計，2014 年土庫曼商品出口總額 197.8 億美元，進口總額 166.4 億美元，貿易順差 31.44 億美元，貿易收支維持穩定順差狀態，但近年來受到國際能源價格走低而有縮小趨勢。2015 年，由於主要貿易國中國大陸經濟成長趨緩，進口需求下降，土庫曼出口成長率大幅下降 33.9%，進口亦下降 22.4%，預計到 2017 年國際經濟情勢穩定及能源價格回升後，土庫曼進出口才有望恢復成長。

從貿易對象及商品來看，2015 年土庫曼出口前五大國家為中國大陸(84.4%)、土耳其(6.0%)、義大利(2.1%)、喬治亞(1.2%)及羅馬尼亞(1.0%)，出口商品包括礦物燃料，油，蒸餾產品(91.4%)、棉花(5.2%)、鹽、硫、土、石、石膏、石灰、水泥(0.9%)、塑膠及其製品(0.9%)及其他發紡織製品(0.4%)，土庫曼出口地區及項目皆相當集中，因此受衝擊的風險較高。進口前五大國家為土耳其(33.8%)、俄羅斯(15.4%)、中國大陸(14.9%)、德國(6.3%)及義大利(4.3%)，主要進口項目包括機械設備、原物料、化學品、交通工具等。



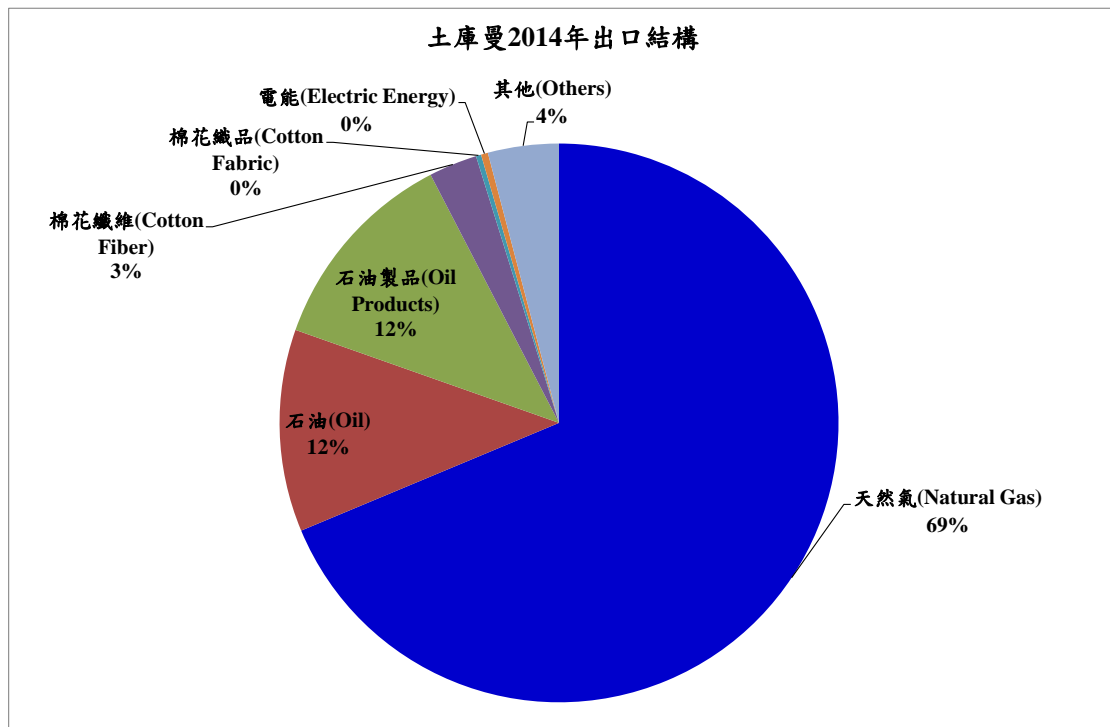
【圖 6-2-11】土庫曼貿易統計

資料來源：ADB，Key Indicators for Asia and the Pacific 2015



【圖 6-2-12】土庫曼進出口成長及貿易收支

資料來源：ADB，Asian Development Outlook 2016



【圖 6-2-13】2014 年土庫曼出口結構

資料來源：ADB，Asian Development Outlook 2016

【表 6-2-1】土庫曼商品出口前十大國家

	出口(單位：百萬美元)	2011	2012	2013	2014	2015	2015 年 佔比 (%)
	出口總額	7,452	11,122	11,923	12,275	9,271	100.0
1	中國大陸(China)	4,693	8,673	8,893	9,516	7,828	84.4
2	土耳其(Turkey)	393	304	654	623	557	6.0
3	義大利(Italy)	368	537	486	526	195	2.1
4	喬治亞(Georgia)	56	31	48	69	111	1.2
5	羅馬尼亞(Romania)	44	4	4	22	92	1.0
6	俄羅斯(Russian Federation)	143	184	139	91	71	0.8
7	哈薩克(Kazakhstan)	67	179	219	121	64	0.7
8	西班牙(Spain)	12	10	53	13	61	0.7
9	美國(United States of America)	45	94	33	21	59	0.6
10	英國(United Kingdom)	32	119	454	208	58	0.6

資料來源：ITC

【表 6-2-2】土庫曼商品進口前十大國家

	進口(單位：百萬美元)	2011	2012	2013	2014	2015	2015 年 佔比 (%)
	進口總額	6,591	8,645	8,440	8,641	5,496	100.0
1	土耳其(Turkey)	1,493	1,481	1,957	2,231	1,858	33.8
2	俄羅斯(Russian Federation)	1,117	1,211	1,430	1,138	844	15.4
3	中國大陸(China)	784	1,699	1,138	954	817	14.9
4	德國(Germany)	434	419	520	369	344	6.3
5	義大利(Italy)	314	218	184	215	234	4.3
6	韓國(Korea, Republic of)	243	194	141	193	182	3.3
7	哈薩克(Kazakhstan)	116	166	177	354	115	2.1
8	法國(France)	124	226	161	246	107	2.0
9	白俄羅斯(Belarus)	214	230	316	174	82	1.5
10	美國(United States of America)	71	92	262	456	81	1.5

資料來源：ITC

【表 6-2-3】土庫曼商品出口前十大項目

	出口商品	2011	2012	2013	2014	2015	2015 年 佔比 (%)
	出口總額 (單位：百萬美元)	7,452	11,122	11,923	12,275	9,271	100.0
1	Mineral fuels, oils, distillation products, etc	6,741	10,368	10,660	11,144	8,474	91.4
2	Cotton	418	399	601	624	487	5.2
3	Salt, sulphur, earth, stone, plaster, lime and cement	0	8	32	26	88	0.9
4	Plastics and articles thereof	76	135	107	106	79	0.9
5	Other made textile articles, sets, worn clothing etc	45	46	48	50	38	0.4
6	Articles of apparel, accessories, not knit or crochet	25	19	24	24	23	0.2
7	Inorganic chemicals, precious metal compound, isotopes	22	20	35	23	17	0.2
8	Vegetable plaiting materials, vegetable products nes	14	12	4	11	11	0.1
9	Lac, gums, resins, vegetable saps and extracts nes	4	17	21	21	11	0.1
10	Aircraft, spacecraft, and parts thereof	1	4	1	43	8	0.1

資料來源：ITC

【表 6-2-4】土庫曼商品進口前十大項目

	進口商品	2011	2012	2013	2014	2015	2015 年 佔比 (%)
	進口總額 (單位：百萬美元)	6,591	8,645	8,440	8,641	5,496	100.0
1	Machinery, nuclear reactors, boilers, etc	1,287	1,767	1,530	1,619	1,048	19.1
2	Electrical, electronic equipment	672	820	1,199	983	783	14.2
3	Articles of iron or steel	934	1,655	831	1,017	751	13.7
4	Vehicles other than railway, tramway	449	749	715	575	385	7.0
5	Iron and steel	231	417	447	371	247	4.5
6	Furniture, lighting, signs, prefabricated buildings	198	222	294	248	171	3.1
7	Optical, photo, technical, medical, etc apparatus	176	191	175	181	157	2.9
8	Plastics and articles thereof	197	170	189	249	153	2.8
9	Arms and ammunition, parts and accessories thereof	101	21	46	110	126	2.3
10	Wood and articles of wood, wood charcoal	108	148	187	180	118	2.1

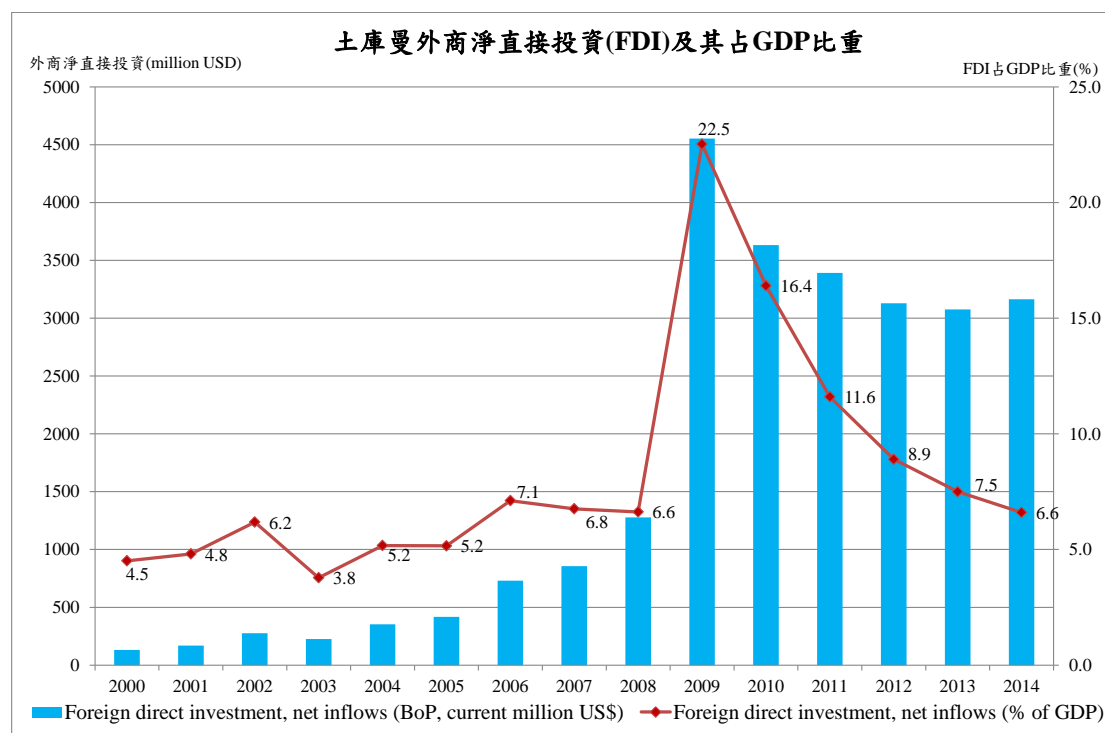
資料來源：ITC

(二)外商直接投資

在 2007 年別爾德穆哈梅多夫總統上任後，逐步打破封閉並對外開放，根據世界銀行統計，土庫曼 2014 年外商淨投資 31.64 億美元，僅占 GDP 的 6.6%，主要外資來源國為中國、日本、韓國及土耳其等國家，投資領域包括能源、農業、化工、交通及通訊等。

整體而言，目前土庫曼與外界的互動仍不高，由於該國仍處於計劃經濟向市場經濟過渡的轉型期，法律法規變化較大，市場環境也十分特殊，因此儘管資源豐富，但外資投資意願有限。此外，土庫曼對外國企業准入

的門檻和要求相當高，僅鼓勵在國外有實力、具有行業優勢的、講信譽的企業到土庫曼發展，對於實力一般的外國企業，在辦理公司或代表處註冊審批、外籍工作人員簽證、入境手續和勞動許可等方面限制較多，程式繁瑣，效率較低，也是影響外商投資的主要限制。



【圖 6-2-14】土庫曼外商淨直接投資及其占 GDP 比重

資料來源：The World Bank

(三)對外關係

土庫曼奉行永久中立外交政策，主張在平等互利原則基礎上發展與所有國家的友好合作關係。1995 年 12 月 12 日，聯合國通過決議賦予土庫曼永久中立國地位。目前土庫曼已加入了聯合國、獨聯體（聯繫國）、歐安組織、不結盟運動、中西亞經濟合作組織、伊斯蘭會議組織、國際貨幣基金組織、世界銀行、亞洲開發銀行等 40 餘個國際和地區組織。截止 2013 年 2 月，土庫曼與 131 個國家建交，在 41 個國家設有使領館，30 多個國家和國際組織在土庫曼設立使領館和代表機構。

【表 6-2-5】土庫曼與主要國家之關係

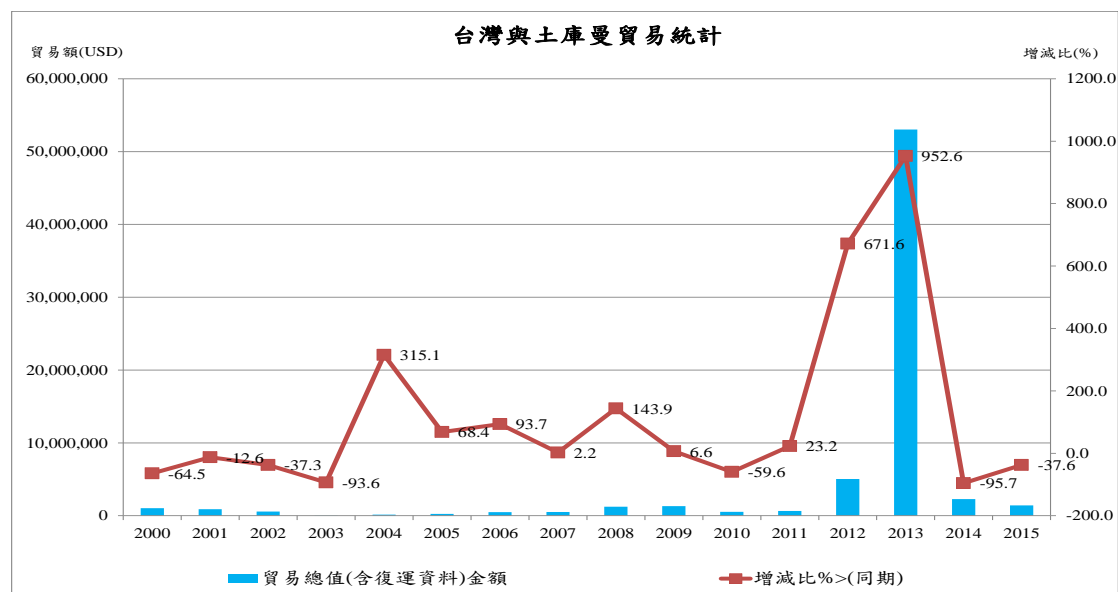
國家名稱	與土庫曼之外交關係
俄羅斯	目前在土庫曼展開經濟活動的俄羅斯獨資及土俄合資企業約 180 家，兩國在經濟及外交關係上往來密切。
美國	土庫曼與美國交往繼續增多。雙方在加強能源、經濟、安全、人文等領域合作。
中國大陸	1992 年 1 月 6 日，中國及土庫曼建立大使級外交關係。建交以來，兩國高層互訪頻繁，聯繫密切，為雙邊關係奠定良好基礎。2014 年 9 月，中國領導人習近平及別爾德穆哈梅多夫總統會面決定建立兩國外交部門磋商機制，及時就重大國際和地區問題進行溝通和協作，加強在上海合作組織內的合作並在阿富汗問題上保持溝通協調。 中國是土庫曼最大的貿易夥伴，2014 年雙方亦簽署《中華人民共和國與土庫曼友好條例》、《中華人民共和國和土庫曼關於發展和深化戰略夥伴關係的聯合宣言》以及《中華人民共和國和土庫曼戰略夥伴發展規劃(2014 至 2018 年)》等文件，是中國在絲綢之路上重要的盟國之一。
土耳其	由於在民族、宗教、語言上有共通之處，土庫曼與土耳其關係密切，兩國關係繼續順利發展。土耳其作為土庫曼最大投資國，在土庫曼紡織、建築、交通、油氣等領域有明顯的優勢。據最新統計，在土庫曼註冊的土耳其企業有 600 多家，主要是在建築業、運輸業、紡織業、加工業、貿易等領域運行。土耳其公司在土庫曼的承包工程市場主要是建廠房、住宅樓、醫院和文化中心等設施。一些知名的土耳其公司還參加了土庫曼國家旅遊區“阿瓦紮”的建設專案。在土耳其高校學習的土庫曼學生達 2000 多人，在土庫曼境內有包括土庫曼—土耳其國際大學在內的十多個兩國合辦教育機構。
歐盟國家	土庫曼與歐盟及歐洲國家關係繼續發展。歐盟支持土庫曼奉行的能源出口多元化政策，並積極推動“納布科”和跨裡海輸歐天然氣管道專案。歐盟成員國特別是德國、義大利和奧地利企業積極拓展在土業務，擴大在土庫曼投資。

資料來源：中國大陸商務部，對外投資合作國指南—土庫曼(2015 年版)

四、台灣雙邊貿易及投資現況

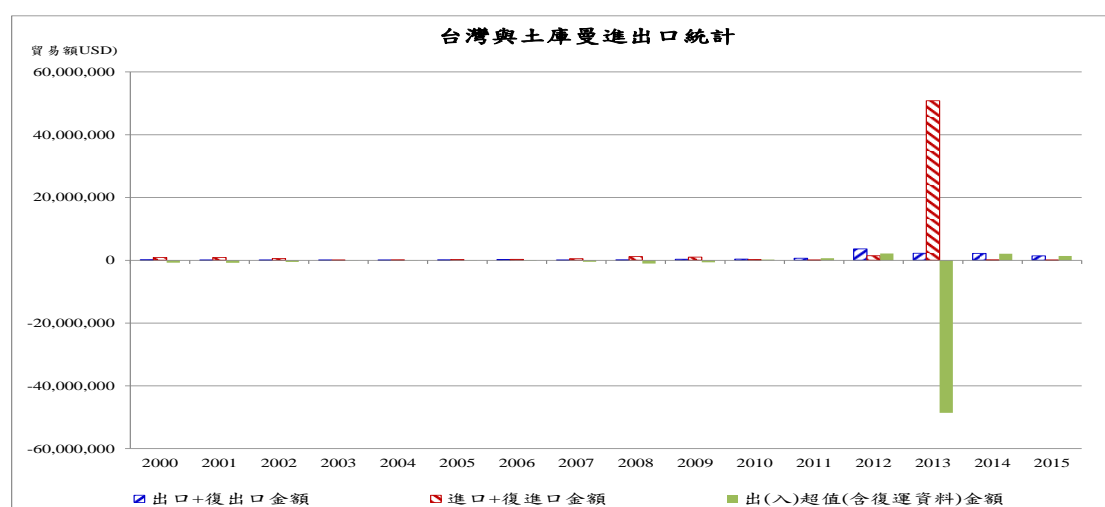
土庫曼與台灣之貿易不甚密切，2015 年土庫曼為我國第 181 大貿易夥伴，出口排名為第 171 大，進口則為第 202 大。以金額來看，2015 年台灣與土庫曼貿易總額為 142 萬美元，其中，台灣對土庫曼出口額為 139.7 萬美元，進口額為 2.2 萬美元，貿易順差為 137 萬美元，從趨勢來看，除 2013 年台灣向土庫曼大量進口外，兩國貿易往來及金額皆不多。

而台灣對土庫曼出口商品以機械用品及零件等商品居多，包括：(1)鐵道及電車道車輛以外之車輛及其零件與附件、(2)核子反應器、鍋爐、機器及機械用具；及其零件、(3)電機與設備及其零件；錄音機及聲音播放機；電視影像、聲音記錄機及播放機；以及上述各物品之零件及附件與(4)鋼鐵製品，合計占對土庫曼出口總額八成以上。整體而言，由於土庫曼對外資訊較為封閉，台灣對土國市場較為陌生，也不容易開發該國市場，因此，台土兩國貿易往來並不頻繁，且規模有限。



【圖 6-2-15】台灣與土庫曼貿易統計

資料來源：國際貿易局，中華民國進出口貿易統計



【圖 6-2-16】台灣與土庫曼進出口貿易統計

資料來源：國際貿易局，中華民國進出口貿易統計

【表 6-2-6】台灣對土庫曼進出口主要項目

(單位：美元，%)

台灣對土庫曼出口前五項	2014	比重	2015	比重
第 8 7 章 鐵道及電車道車輛以外之車輛及其零件與附件	617,194	28.3	443,161	31.7
第 8 4 章 核子反應器、鍋爐、機器及機械用具；及其零件	865,782	39.7	362,164	25.9
第 8 5 章 電機與設備及其零件；錄音機及聲音重放機；電視影像、聲音記錄機及重放機；以及上述各物之零件及附件	253,902	11.6	203,729	14.6
第 7 3 章 鋼鐵製品	56,084	2.6	139,546	10.0
第 3 3 章 精油及樹脂狀物質；香水、化妝品或盥洗用品	132,850	6.1	121,248	8.7
台灣對土庫曼出口總額	2,183,631	100	1,397,549	100
台灣對土庫曼進口前五項	2014	比重	2015	比重
第 5 2 章 棉花	69,600	74.9	-	-
第 6 2 章 非針織及非鉤針織之衣著及服飾附屬品	19,752	21.3	21,843	96.3
第 8 4 章 核子反應器、鍋爐、機器及機械用具；及其零件	3,001	3.2	-	-
第 9 8 章 關稅配額之貨品	528	0.6	849	3.7
-	-	-	-	-
台灣對土庫曼進口總額	92,881	100	22,692	100

資料來源：國際貿易局，中華民國進出口貿易統計

第三節 金融市場概況及前景

一、金融發展程度

土庫曼的金融體系目前仍不發達，阻礙了金融和投資活動。目前雖然政府普遍歡迎任何類型的所有經濟部門的投資，但由於市場的流動性不足，可能使投資者在投資後難以輕易退出該國，外國投資者對於當地市場及業者狀況也缺乏徵信報告與資料，來評估實際的發展狀況。目前該國雖然聲稱擁有許多工業家和企業家，但事實上私營公司和商人是由政府嚴格控制的獨立組織，組織透過金融體系，對於成員提供一定額度的信貸，讓成員

用以發展其所在的各種領域，包括畜牧業，農業和糧食生產，加工和產業化發展。從此可以看出該國的金融發展程度，仍然不具備自由化基礎。

根據世界經濟論壇(WEF)2016 年「全球競爭力指數」評比，對於土庫曼仍無納入評比資料，故無法於中亞五國一同比較。

【表 6-3-1】中亞五國市場發展表現評比

國家	金融市場		整體表現	
	全球排名	指標分數	全球排名	指標分數
哈薩克	104	3.5	53	4.4
吉爾吉斯	96	3.6	111	3.7
塔吉克	105	3.5	77	4.1
烏茲別克	-	-	-	-
土庫曼	-	-	-	-

資料來源：WEF (2016) “The Global Competitiveness Report 2016–2017”；本研究整理。

註：因數據缺失，烏茲別克、土庫曼以及白俄羅斯常年未曾出現在該排行榜上，2016 年也不例外。

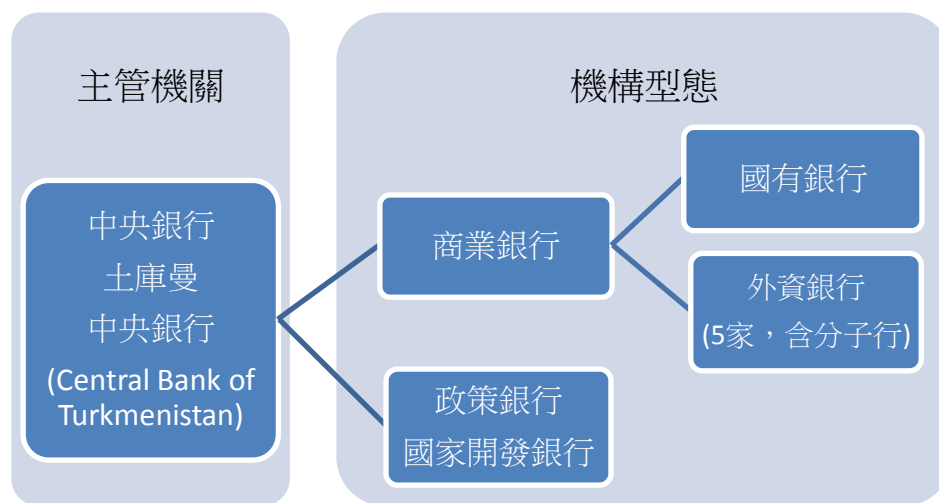
二、銀行業概況

土庫曼的銀行體系分為二層：第一層是負責貨幣發行與銀行監管的土庫曼中央銀行(Central Bank of Turkmenistan)，第二層則是商業銀行，主要由國有銀行和外資銀行組成。該國目前最大的國有銀行包括：國家對外經濟銀行 (Vnesheconombank)、Dayhanbank、Turkmenbashi Bank、土庫曼銀行(Turkmenistan Bank)、哈爾克銀行(Halk Bank)和總統銀行(President Bank)。這些銀行大多具有其擅長的金融專業化領域，例如：外貿、農業、工業、基礎建設、儲蓄和抵押貸款等。此外，土庫曼還有兩個較小的國有銀行，Senagat Bank 和 Garagum Bank，僅提供一般銀行服務。

除了傳統國有大型銀行，土庫曼政府為了發展經濟在 2011 年 9 月成立了國家開發銀行(State Development Bank)，針對國營與民營企業的專案融資提供貸款服務，以實現該提高產量和創造就業機會的政策目標。同年，另還成立了 Rysgal Bank，主要政策目標是向具有發展潛力的工業家和企業家聯盟成員，提供一般銀行服務。

外資銀行部分，該國目前有五家(包括外資子行及分行)，包括：土庫曼-土耳其銀行 (Turkmen-Turkish bank，與土耳其 Ziraat Bank 合資)、巴基斯坦國家銀行的分行、德國商業銀行的分行、德意志銀行的分行和伊朗

Saderat Bank 的分行。兩家德國銀行分行主要是幫土庫曼政府為當地企業向歐洲銀行業提供擔保，他們不提供一般的銀行服務。



【圖 6-3-1】土庫曼金融體系簡圖

資料來源：本研究整理

土庫曼相對於其他中亞國家因銀行業開放步伐慢以及證券市場尚未形成，所以該國的銀行業只能以直接投資的方式進入。此外，目前外資企業在土庫曼很難融資，主要原因是貸款審查極其嚴格而且時間長、貸款利率高(平均年利率約 10%)，因此投資資本多從境外直接匯入。目前該國銀行業資料多以俄文發布，尚無法了解詳細資料。

三、金融發展前景

土庫曼目前金融業仍不發達，可能跟外資進入不順暢、仰賴跨國金融機構投資以及資本市場不發達等原因有關。

(一)外資進入不順暢

雖然土庫曼政府每隔一段時間，經常宣佈它希望吸引更多的外國投資，但土庫曼目前的經濟處在一個緊縮控制的狀態，經濟改革步伐緩慢，再加上嚴格的簽證制度已經為土庫曼帶來了一個困難的外商投資環境。2013 年 1 月，土庫曼創建經濟風險保護機構(Agency for Protection from Economic Risks)，來協助、監督前來土庫曼投資的國際資本。該機構希望協助有意進入土庫曼的外資，從事相關的金融和政治風險評估。事實上，該機構的評估程序與結果，常常缺乏足夠的客觀程序而流於主觀判斷，在本質上該機構反而進一步增加外資進入土庫曼的繁重行政程序。

從歷史上看，在土庫曼投資最有前途的領域是石油和天然氣、農業和建築業。該國政府近年也尋求國外技術和投資，以便通過國內化學和石化工業設施的發展多元化經濟；此外，在總統別爾德穆哈梅多夫 Gurbanguly Berdimuhamedov)的網路發展政策下，該國網路將連接到每個家庭、學校和幼兒園，使得土庫曼通信業近期發展也相當快速。然而，就政府管理的角度而言，此塊領域經常從政治動機來決定是否允許外國投資，與該國政界友好的公司，一般可以在招標過程中獲得更多的勝算。

(二)仰賴跨國金融機構投資

自 1991 年獨立以來，土庫曼已接受許多國際金融組織 (IFI) 的融資。2009 年，據政府媒體報導，該國接受中國國家開發銀行(國開行)40 億美元的貸款，用以開發 Galkynysh 天然氣田(世界第二大)，並從中國進出口銀行取得幾項金額較小的貸款，用以發展交通運輸和通信相關專案。2011 年，土庫曼再從國開行獲得了第二個 41 億美元的貸款，並接受了伊斯蘭開發銀行 10 億美元的貸款用以發展其他基礎設施項目。2011 年，亞洲開發銀行 (ADB) 提供的 1.25 億美元貸款給土庫曼政府，用以裝設中哈土庫曼-伊朗鐵路路段的電源和信號設備。

據了解，在過去的幾年裡，土庫曼企圖爭取更多的貸款，以資助大型政府投資專案。2013 年 11 月，亞洲開發銀行被任命為土庫曼-阿富汗-巴基斯坦-印度 (TAPI) 天然氣管道項目事務顧問，將與 TAPI 國家密切合作，以吸引該項專案的外國投資。從上述發展經驗來看，由於民間缺乏資本，土庫曼的基礎建設仰賴跨國金融機構投資甚深，顯示該國目前經濟仍未全面起飛，未來當經濟發展、國民所得逐步增加後，金融業才有更大、更全面的發展空間。

(三)資本市場不發達

土庫曼在 2014 年通過證券市場法規，規範各種發行、交易程序以及市場間參與者間的關係，並確保政府機構在維持市場運作時，及時履行提供控制的重要性。目前，土庫曼正計劃建立阿什哈巴德證券交易所 (Ashgabat Stock Exchange) 的建置計畫。該項建置計畫是由內閣最高會議通過，土庫曼總統別爾德穆哈梅多夫也表示，建置該國證券市場的主要目標之一，是為了確保市場上公司籌資的活躍性，並引導市場資金的自由分配。總統認為，該國近半年已經在相關領域採取一系列的措施，待市場建置完成後將能很快地增加該國企業的資金來源，促進該國產業的進一步繁榮。未來，資本建立後將提供該國企業重要的一項直接金融管道，與銀行業的間接金融相互配合，擴展、深化該國的金融體系。

第四節 主要投資法令及稅務規範

一、外國金融機構投資主要規範

土庫曼對於外資企業准入門檻較高，現行法律大多不允許外資在合資企業中控股。目前法律限制和禁止外資進入的行業較多，並規定外資承包工程必須將 30% 以上工作量分包給當地公司，且按移民局規定外國員工數量不得超過員工總數的 20%。

外國資本進入中亞五國銀行業要根據這些國家的實際情況選擇符合各國法律規定的投資方式。在投資方式上，土庫曼相對於其他中亞國家因銀行業開放步伐慢以及資本市場尚未形成，所以該國的銀行業只能以直接投資的方式進入。⁷⁴

【表 6-4-1】土庫曼主要金融法規

法規名稱	說明	最近修法日期
Credit institutes and banking activity 信貸機構與銀行活動法 ⁷⁵	本法係規範組織和經濟基礎在該國銀行的活動，並直接對銀行系統的有效運作。	2015/8/18
Foreign investments 外資法 ⁷⁶	本法決定了外國投資者的活動，在境內外國投資實體的法律基礎，並吸引更多的外資。	2008/3/3
The microfinancial organizations and microfinancing 微型金融組織與微型金融法 ⁷⁷	本法規範微金融組織的成立和運作，組織和經濟基礎，係對於金融服務市場的發展。	2011/5/21

資料來源：KPMG，本研究整理

二、稅務規範

【增值稅】納稅人包括在土庫曼境內銷售商品、開展土庫曼安裝建設工作、提供勞務等從事應稅業務的企業、單位、個體經營者和其他個人，稅率為 15%。

⁷⁴ 資料來源：<http://www.sinosure.com.cn/sinosure/xwzx/xwgj/images/20160202/33282.pdf>、

<http://fenke.gzzxz.com/fenke/jingjixue/jjjpwz/jjgjjj/277782-3.shtml>

⁷⁵ 法規連結：<http://cis-legislation.com/document.fwx?rgn=33058>

⁷⁶ 法規連結：<http://cis-legislation.com/document.fwx?rgn=24318>

⁷⁷ 法規連結：<http://cis-legislation.com/document.fwx?rgn=43383>

【財產稅】納稅人包括擁有財產所有權的企業、單位。徵稅基數：對於固定資產，為年均剩餘財產價值；而對於物資性流轉資產，為其年均價值。稅率為 1%。

【企業利潤（所得）稅】納稅人包括土庫曼本國企業以及在土庫曼通過長期經營場所，開展活動或有收入來源的外國企業。稅率：本國企業為 8%；外國企業 20%（對於通過在土長期經營場所獲取的利潤）或 15%（對於其他渠道獲取的收入）；股息、紅利稅統一為 15%。

【個人所得稅】納稅人為在土庫曼定居、並有收入來源的土庫曼公民和外國公民。稅率為 10 %

【表 6-4-2】土庫曼稅制概要

土庫曼	
A:直接稅:公司所得稅	
1、居民稅	
稅基	全球所得
稅率	8%；20%(對國有公司或從事石油天然氣資源探勘開採的公司)；2%(私人法律實體)
資本利得	包含在內，屬於公司所得的一部分
單邊消除重複徵稅	無
2、非居民公司	
稅率	20%
居民公司出售股份的資本利得	應納稅，作為公司所得的一部分
最終預提稅稅率	
分支機構利潤	15%
股息	15%
利息	15%
特許權使用費	15%
技術費	15%
管理費	15%
3、特殊問題	
參股減免稅	境內股息：無 境外股息：無
激勵措施	無
B:直接稅:個人所得稅	
1、居民自然人	
個人所得稅稅率	10%的單一稅率
資本利得	是的，除了出售與經營活動無關的私人財產的利得
單邊消除重複徵稅	無
2、非居民自然人	
個人所得稅稅率	10%的單一稅率
最終預提稅稅率	
工資薪金所得	10%
股息	10%

利息	10%
特許權使用費	10%
技術費	10%
董事費	15%
C、間接稅:增值稅/貨物與服務稅	
標準稅率	15%
低稅率	0%
高稅率	無
其他	無

資料來源：國際貨幣網，系列五十七：中亞五國稅制及經濟特區稅收優惠政策。

三、企業投資程序及相關優惠政策

(一)企業投資程序

目前土庫曼對於投資方式及投資行業規定等詳述如下：⁷⁸

1. 設立企業的形式

在土庫曼，投資設立企業的形式包括代表處、分公司、有限責任公司和股份公司。代表處、分公司註冊有效期限為 2 年，可以延期。

2. 註冊企業的受理機構

土庫曼經濟和發展部法人和投資專案國家註冊管理局是註冊企業的受理機構。

3. 註冊企業的主要程序

【註冊申請】向上述指定機構提交正式註冊申請（須註明在土擬從事經營活動的目的，並提供公司簡介及實際經營活動介紹），並按其規定提供相關的註冊檔，主要包括：企業在土註冊批准函，註冊企業章程，企業負責人履歷和授權委託書，總公司章程和在中國國內註冊的相關文件，銀行資信證明等。

【註冊審批】註冊申請受理後，註冊機構將申請材料轉遞土庫曼外交部，由土庫曼外交部通過土庫曼駐當地使館對申請公司的情況進行核查。核查無誤後，由註冊機構頒發臨時註冊證明，以便企業憑此辦理其他必要手續，如申請統計代碼、稅號、開立銀行帳戶、刻制印章等。待以上手續全部辦妥後，註冊機構將頒發正式註冊許可。

【時間和費用】註冊審批時間原則上在 1-3 個月，註冊費用 3,000 美元（不包括其它雜費）。考慮到土當地法律法規變化較快且不可預見因素

⁷⁸ 依據大陸商務部「對外投資合作國指南—土庫曼(2015 年版)」及中華人民共和國駐土庫曼大使館經濟商務參贊處之政策法規介紹。

較多，建議中國企業聘請有經驗的當地律師協助辦理註冊手續。

4. 投資方式的規定

土庫曼《外商投資法》於 2008 年正式生效。允許外商投資的方式包括：與土庫曼法人和自然人共同參股企業；設立完全屬於外國投資者的企業、外國法人分支機構或獲取現有企業的所有權；取得動產和不動產；提供貸款；取得土庫曼法律規定的產權和非產權。

允許投資的形式包括：外匯、其他貨幣財富及土庫曼貨幣；動產和不動產；股票、債券；任何有價值的智慧財產權；有償服務；其他。

5. 投資行業的規定

【限制或禁止的行業】衛生、製藥、漁業、能源產品銷售、食品生產和銷售、危險品儲藏和運輸、航空、海運和內河航運、公路運輸、電力、通訊、化工產品生產和銷售、建材生產、建築、教育、出版和印刷、旅遊、體育休閒、博彩、保險、證券、資產評估、銀行、有色金屬、通關服務、法律服務、涉外勞務、文化傳媒等。土庫曼對上述業務（行業）實行授權管理制度。

【鼓勵的行業】礦產資源開採和加工行業、紡織行業、基礎設施建設、旅遊業等。

(二)相關優惠政策

土庫曼在 1993 年 10 月 8 日就頒布了《自由公司經濟區法》，允許設立和經營自由貿易區。目前，土庫曼有 10 個貿易區，但全部都是 1998 年設立的。在自由貿易區內從事經營的公司可以享受稅收優惠地位，包括如果將獲得的利潤再投資於出口導向的高新技術公司的話，就可以豁免公司所得稅；豁免關稅；產品可以自由出口並制定產品價格。土庫曼的稅收基本法對在旅遊遊客園區內遊客設施的建設和安裝，豁免增值稅。

土庫曼對外國投資的優惠措施主要在海關、進出口管理、稅收、簽證制度等方面。

外資享受的優惠政策主要包括：

【海關優惠】對作為外資企業並註冊資本投入的財產和企業生產產品所需的財產免徵關稅和海關手續費。

【進出口產品優惠】外資企業有權出口自產產品和進口自需產品，無須辦理許可證。

【稅費減免】在首批投資回收期內，以可自由兌換貨幣所進行的投資額占註冊資本的 30% 以上的外資企業，免繳紅利稅，企業免徵利潤稅；將利潤用於再投資的外資企業，在首批投資回收後，對其再投資的部分予以免稅；投資項目和外資企業的註冊免徵註冊手續費；外國投資者運抵土庫曼的設備、材料免徵服務費。

【簡化簽證制度】外國投資者、外資企業中的外籍員工及家屬有權在一年內取得多次。此外，《外國投資法》還規定，當土庫曼有關外國投資的法律發生變化並導致外國投資者、外商投資企業享受的法律待遇降低時，外國投資者有權要求將其投資註冊時適用的法律保持 10 年不變。⁷⁹

⁷⁹ 資料來源：<http://www.imi.org.cn/uncategorized/16675>

第柒章 中亞五國金融環境綜合分析

本章將探討大陸、台灣與中亞五國當地雙邊貿易及商業合作方向，據以歸納中亞五國之金融環境綜合分析。

第一節 一帶一路下中亞五國之商機及建設

一帶一路一詞，係由「絲綢之路經濟帶」(簡稱一帶)與「21世紀海上絲綢之路」(簡稱一路)兩者結合而成。前者為中國大陸國家主席習近平於2013年9月在哈薩克首次提出，希望結合中亞及歐洲國家共同建設道路聯通、貿易暢通與貨幣流通的經濟帶；後者乃其在同年10月出訪印尼時所提出，主張中國大陸沿著海上絲綢之路發展與東南亞、南亞、中東等國的經濟合作。2014年中國大陸總理李克強在博鰲亞洲論壇年會上，更發表主題為「共同開創亞洲發展的新未來」的演講，闡述中國大陸的亞洲合作政策，強調要推進一帶一路的建設，一帶一路之概念於焉產生。

根據中國國家發展改革委員會、外交部及商務部(2015)所共發布之「推動共建絲綢之路經濟帶和21世紀海上絲綢之路的願景與行動」的說明，一帶一路政策架構主要是透過一帶一路來貫穿歐亞大陸，連結東亞經濟圈及歐洲經濟圈，因此路線經過之相關國家發展潛力極高。陸路部份透過陸上國際通道，利用沿線重中心城市為基礎，搭配重點經貿產園區為合作平台，共同打造新亞歐大陸橋，以及中國-蒙古-俄羅斯、中國-中亞-西亞、中國-中南半島等國國際經濟合作走廊。海路部份則以重點港口為節點，來共同建立安全高效的運輸通道，其中國-巴基斯坦、孟加拉-中國-印度-緬甸等兩個經濟走廊更為發展重點。同時，文中亦指出整體路線圖之規劃方向，其中陸路部份為「暢通中國經中亞、俄羅斯至歐洲(波羅的海)；中國經中亞、西亞至波斯灣、地中海；中國至東南亞、南亞、印度洋。」海陸部份則是「中國沿海港口經南海至印度洋，延伸至歐洲；從中國沿海港口過南海至南太平洋。」框架主軸。

一、中國大陸與中亞五國往來情況

(一)雙邊貿易

中亞五國蘊藏大量石油、天然氣、鎂、鋁、金、銀、煤、鈾等礦產資源，能源業對經濟發展貢獻良多。除礦產儲量豐富外，農業也是重要的經濟推動力量，主要出口農產品有棉花、肉類、煙草、羊毛和葡萄等。然而，

中亞五國資源豐富，種類繁多，但近期石油及商品價格大跌，使其經濟發展受限。此外，西方(歐盟、美國、加拿大、澳洲及挪威)對俄羅斯實施制裁，影響波及中亞各國，對區域內整體 GDP 增長持續構成壓力。

中亞的區內貿易並不如東南亞那樣重要，區內貿易僅佔中亞貿易總額約 7-10%。不過，中亞各國對區內貿易的依賴較低，反映他們更樂於與較遠的夥伴進行貿易，包括近鄰的俄羅斯及中國大陸。此外，中亞各國的經濟需要多元化發展，尤以製造業為然，也為中國大陸企業帶來不少投資機會，然而，目前只有吉爾吉斯、塔吉克及哈薩克是世界貿易組織成員，烏茲別克只是觀察員國，土庫曼甚至還沒有加入世界貿易組織。因此，當貿易貨物在中亞各國邊境通關時，往往因行政程序滯留造成延遲，甚至任意扣押貨物、改變通關手續而沒有提前通知，或是文件繁複，缺乏正統運作原則及申訴程序，影響各國間雙邊貿易的時效與數量。

【表 7-1-1】中國大陸對中亞五國進出口貿易金額統計

單位: 千美元	哈薩克		吉爾吉斯		塔吉克		烏茲別克		土庫曼	
	進口	出口	進口	出口	進口	出口	進口	出口	進口	出口
2015	5,854,760	8,441,919	57,938	4,283,840	52,035	1,796,830	1,267,023	2,230,196	7,827,661	817,009
2014	9,726,226	12,712,353	55,652	5,242,701	47,679	2,469,045	1,597,289	2,678,342	9,516,158	954,311
2013	16,048,465	12,545,496	62,269	5,075,346	88,749	1,869,261	1,937,741	2,613,228	8,893,247	93,040

資料來源：中華人民共和國海關統計資訊網

中亞五國均與俄羅斯有緊密的商業及文化聯繫，影響遍及人們的日常生活和商業活動。大多數人以俄語溝通，而且喜愛俄羅斯文化，如電影及音樂等。俄羅斯也是大部分中亞國家最具影響力的貿易夥伴，向他們購入大量原材料，並出口眾多消費品及機械設備。然而，近年來由於中國大陸經濟發展快速，中亞五國許多民生日用品，也開始從大陸大規模進口。

另一方面，由哈薩克、俄羅斯、白俄羅斯、亞美尼亞和吉爾吉斯組成的關稅同盟，已於 2015 年 1 月發展為歐亞經濟聯盟(EAEU)，進一步增強俄羅斯在中亞貿易發展的影響力。然而，俄羅斯 2015 年經濟衰退和盧布大幅貶值，已使中亞五國經濟大受影響，表現中國大陸對中亞五國出口明顯減少的貿易數字上。

(二)商業合作方向

從大陸與中亞國家的合作方向來看，主要仍圍繞在「一帶一路」的相關基礎建設上。大陸雖然目前積極向中亞各國拓展貿易合作機會，然而，受限於一些原因，例如：鐵路軌距不同、港口航運能力弱、通信網路不發達及工業設施薄弱等因素，始終無法大規模發展合作，因此大陸積極運用自身區位及資金豐沛的優勢，希望能從基礎建設投資開始，再進一步擴大雙方的商業合作。

在此方向之下，大陸開始積極運用其日漸壯大的工程能力，完成中亞國家的基礎建設。從工業製造金額規模來觀察，大陸在 2010 年時工業製造金額規模首次超越美國，現在已經超過美國 1.5 倍；再從大陸對外承包工程的完成金額規模來看，從 2000 年初不到 100 億美元，上升至 2014 年的 1400 億美元，項目則集中在軌道交通、公路、港口、通信、電力等基礎設施，參與的工程人員也從 2000 年初的 5 萬多人，上升至 2014 年的 30 多萬人，這些龐大的實績數字為中國大陸對外爭取公共工程的能力上，形成莫大的助力。

除了公共工程的協助之外，中國大陸也積極透過亞洲基礎建設投資銀行(亞投行，AIIB)的建置，來協助中亞及其他新興國家完成融資。目前亞投行已於 2016 年 1 月開業，之後，亞投行陸續宣佈了多個融資項目，包括將與歐洲復興開發銀行（EBRD）為塔吉克提供銀行聯貸，以及與亞洲開發銀行（亞開行，ADB）達成巴基斯坦銀行聯貸協議。亞投行已於 2016 年 6 月 24 日的理事會上，批准第一批的 4 個專案融資，在總共 4 件融資案件中，其中 1 件為亞投行單獨融資，3 件為與世界銀行和亞開行等其他國際金融機構協調融資，總融資金額約 5 億美元，今(2016)年預計的總融資金額目標約 12 億美元。

展望未來，在中亞國家經濟不斷發展的前提下，亞投行未來勢將逐步增加對當地的融資金額與其他協助，然而，由於亞投行設立時間尚短，目前仍缺乏業務開拓性人才來積極篩選合適的融資專案，另一方面，對於以民間為主體的項目，亞投行也一直持慎重態度，未來有可能透過各國政府對內組成集團公營公司，來向亞投行辦理融資，減少運作上的疑慮。

二、 台灣與中亞五國往來情況

(一)雙邊貿易

從台灣與中亞五國的進出口貿易數字來看，哈薩克是目前最大的貿易夥伴。我國自 1992 年開始和哈薩克貿易往來，主要向其採購原油及金屬原料，而我國主要對哈薩克銷售機器(機械)用具與儲存單元，其他則是一些小型民生用品出口；第二的塔吉克則是向其進口原油及金屬原料，但對其出口金額相當少，主要仍是電子商品及民生用品。

【表 7-1-2】台灣對中亞五國進出口貿易金額統計

單位: 千美元	哈薩克		吉爾吉斯		塔吉克		烏茲別克		土庫曼	
	進口	出口	進口	出口	進口	出口	進口	出口	進口	出口
2015	55,834	53,176	370	1,731	25,458	522	1,828	6,681	22	1,398
2014	47,189	65,636	135	3,015	11,090	640	226	9,203	93	2,184
2013	38,507	148,788	190	3,021	47,943	841	2,201	8,128	50,817	1,398

資料來源: 國際貿易局，中華民國進出口貿易統計

(二)商業合作方向

我國目前在中亞地區的商業活動仍少，進口方面，主要集中在原油及金屬相關產業，出口部份，主要集中在工具機械、電子、戶外活動及綠能商品。進口部分由於受限於國際供需及商品價格，再加上礦業採集多屬於投入資本較大的商業活動，且對方多屬於國營公司，合作空間較小。貿易部分，各國需求的商品種類略有差異，哈薩克及烏茲別克由於國土平地較多，台灣對其貿易出口可以著重在戶外活動及綠能商品部分；其他國家如吉爾吉斯、塔吉克，由於山區採礦需求，工具機械需求較高；電子商品則是普遍皆有需求，但哈薩克因經濟發展程度及國民所得較高，故需求也較高。以下主要就我國出口面的商業合作方向探討如下：

1.工具機械

從中亞各國的產業觀察，可以發現除了原物料及金屬礦業之外，農業(棉花)也是當地許多國家一項重要經濟活動，農產品採集之後通常需要許多加工機械，來幫助農產品轉化為其他商品，例如棉花紡成棉紗、水果製

成果汁等，另外還有部分國家的民生及家電用品常常仰賴進口，更增加了民生工業在當地購買工具機械，從事相關商品製造的可能商機。

台灣在發展民生工業所需工具機械或是電器用品上，質精價優，具有相當的競爭力，然而，這些器械的銷售過程中，常常必須搭配相當的售前溝通與售後服務，在這些中亞俄語國家，貿易的推動常常受到阻礙，再加上中亞當地海運不便，大型器械必須透過海運轉接陸運，運輸成本高進而提高商品銷售成本，不利大型笨重器械出口至當地，因此，工具機械必須走精密、體積小或客製化的路線，讓機械適用於當地產業發展，再配合當地經銷商的協助，來推展相關商品的出口銷售。

2. 電子商品

在電子商品領域中，我國由於具備完整的商品生產供應鏈，相關商品品質優良，近年已外銷不少筆記型電腦、智慧手機及 USB 儲存裝置等商品至中亞地區。然而，在此一領域南韓及大陸廠商發展相當快速，且這些品牌挾其全球行銷策略打開知名度，使台灣製造的電子商品陷入激烈競爭的困境。所幸，電子商品體積小、重量輕，可以採用空運方式運往當地銷售，降低廠商在當地設廠生產的運作壓力，未來應持續探索台灣可以至當地銷售的電子商品類別，採取商品精緻化路線以切入當地市場。

3. 戶外活動商品

本類商品發展相當快速，主要是因為中亞國家近年持續改善經濟狀況，民眾開始注重休閒生活，再加上地廣人稀，民眾從事野外露營、運動的機會相當多，因此對於自行車、烤肉用具或是露營相關商品需求日漸殷切，再加上這些商品毛利高、可靠度大、使用簡易及商品售後服務需求較低，值得我國廠商注意此一發展趨勢，但必須注意大陸同業透過陸運大量銷售類似商品而陷入紅海競爭策略當中，降低了獲利空間。

4. 綠能商品

由於中亞國家地廣人稀，夏季日照時間長、野外風力大，再加上部分地區民眾居住分散，電力線鋪設成本高，因此具備相當不錯的太陽能及風能發電誘因，以及電能儲存設備需求。綠能商品銷售、服務手續多，再加上可能需要政府補助來推動相關商品銷售，發展潛力可能受到影響，展望

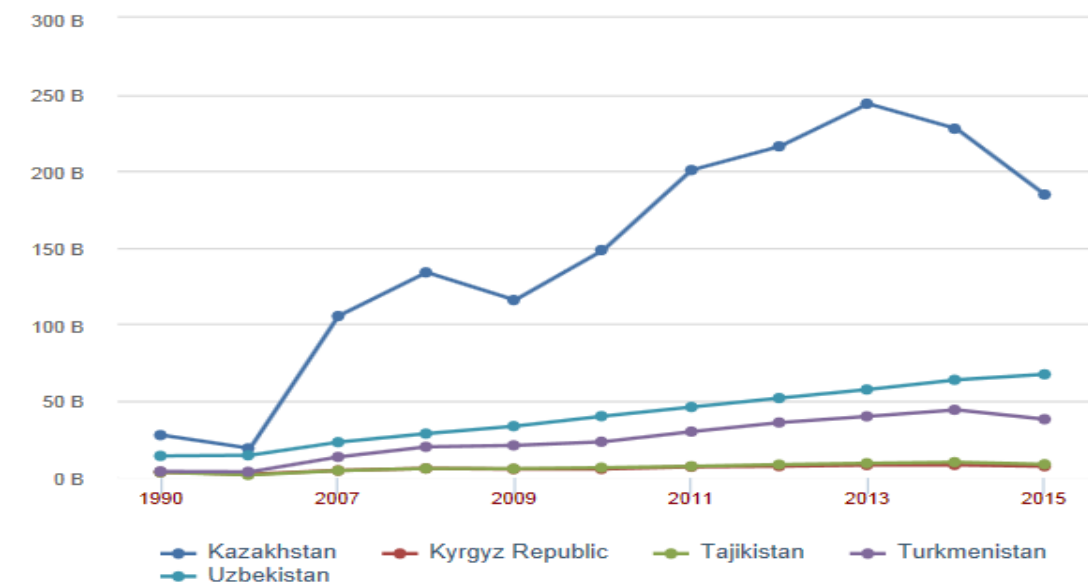
未來，中亞各國可能陸續推出或提高綠能商品的推廣或補助措施，相關商品在當地仍然具有不錯的發展空間。

三、 小結

大陸「一帶一路」政策方向目前處於推展初期，在中亞地區以基礎設施、工程建設的需求較大。目前大陸除了透過亞投行對該區域積極進行融資外，並透過大陸境內相關廠商公會的結合，積極前往當地發展。而台灣廠商目前受限於兩岸關係降溫，無法透過政府參與相關商機，期望能夠過民間廠商合組集團公司的方式，積極開發中亞當地業務或是其他開發中國家建設商機。至於其他民生商品的出口部分，由於各類商品目標市場及銷售策略差異大，必須由各產業公會出面協調，透過我國政府協助向當地政府溝通、建議，克服各種困難，拓展我國商業在當地業務規模。

第二節 台資銀行掌握中亞商機之策略

依據世界銀行資料，中亞五國 2015 年 GDP 約為 3,029 億美元(2013 年最高峰曾達到 3,556 億美元)，人口約 6,820 萬人(2015 年底)，經濟規模約與菲律賓相當。宗教信仰依序為：伊斯蘭教(約 75%)、東正教(20%)、其他(5%)，顯示出該地區仍是以伊斯蘭教為主的社會型態。



Source: World Development Indicators

【圖 7-2-1】近年中亞各國 GDP 規模

中亞地區除了哈薩克以外，其他各國在金融業務需求上仍未達到較為普及、自由化的經營型態，再加上這些國家幣值波動較大、通膨率高，再加上政府干預，多數外資銀行仍未到此處發展金融業務。以目前當地金融業的發展型態與趨勢來看，貿易融資、國際聯貸似乎是我國金融業參與當地金融發展的優先業務，其他例如伊斯蘭金融與支付金融，目前當地雖有需求，但進入門檻較高，尚無法即時進入發展。以下就我國業者可能參與的商貿業務，銀行業可能採取之策略進行探討。

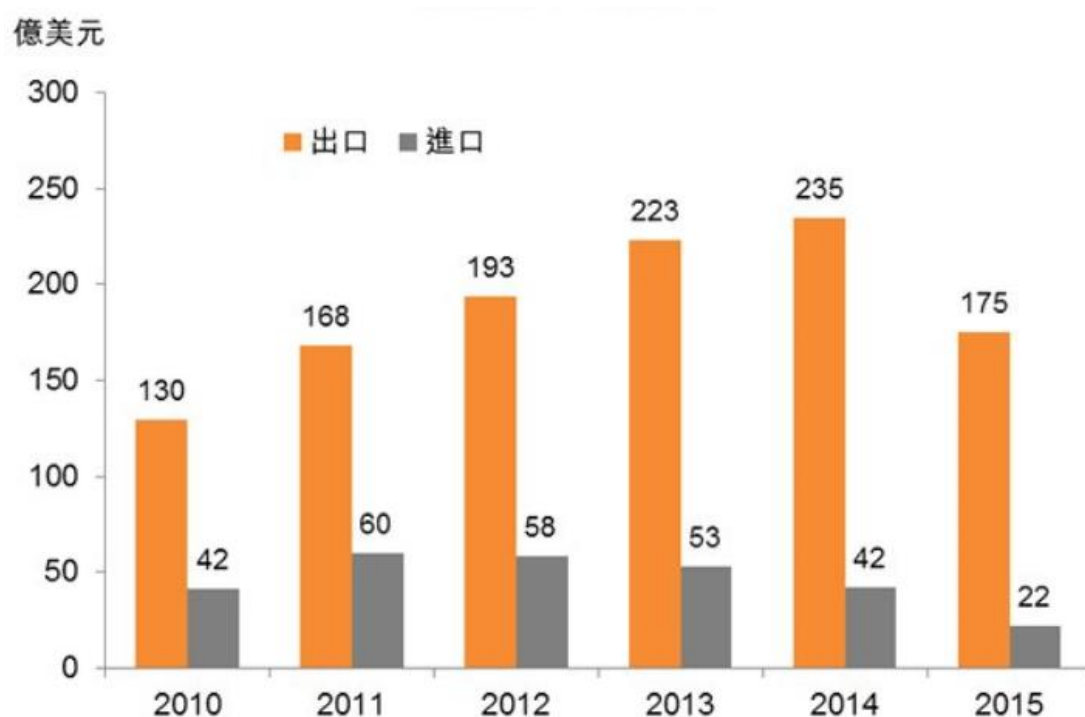
一、 藉由貿易融資，協助台商拓展當地業務

中亞國家與台灣其他多數貿易夥伴不同的地方在於這五國均屬內陸國家，海運無法直接運到當地，除了原油、天然氣可以靠管線運輸外，陸運對於中亞國家相當重要，因此，中亞國家相當仰賴透過與新疆的接壤，來達成貨貿的需求。

新疆除了發揮運輸渠道的功能外，新疆也是中國產品銷往中亞市場的貿易平台。雖然 2015 年由於中亞市場因為經濟及匯率等因素引致需求轉弱，但過去一段時間，新疆曾受惠於中亞市場對中國產品的需求，包括各種輕工產品、機電產品、加工食品等，使新疆出口業務持續增長。來自中亞的買家在烏魯木齊，以至邊境城市如伊寧、霍爾果斯等地，除採購新疆的本地產品外，更多採購來自中國內地，包括長三角/珠三角城市製造的產品，使新疆成為銷售往中亞市場的貿易平台。

新疆貿易主要是以簡稱「邊貿」的「邊境小額貿易」為主要貿易方式。隨著鄰近中亞地區的經濟增長，新疆不少貿易商，以「邊貿」方式開拓中亞市場。「邊貿」出口除新疆本地製造的產品如各類棉/紡織品、農產品及加工食品外，亦有很大部分是從內地其他省份採購，或與廠商合作生產的各類消費品和工業品，通過新疆口岸出口中亞。要在新疆進行「邊貿」，是指在新疆註冊、經政府外經貿/商務部門批准，擁有「邊貿」經營資質的企業，與新疆「毗鄰」國家、即與新疆邊境接壤國家的企業或其他貿易機構，通過新疆指定的各陸地邊境口岸開展的進出口貿易活動。而「一般貿易」是指與世界各國通過新疆或其他中國境內各口岸開展的進出口貿易。換句話說，企業與新疆毗鄰國家進行貿易，例如哈薩克，擁有相關資質的企業可以選擇以「邊貿」方式進行，但如與新疆非毗鄰的國家開展貿易時，

企業便要用「一般貿易」方式。⁸⁰目前透過邊貿進行交易的商品，種類非常多，從各種衣服、鞋帽、配戴飾品到各種民生用品，許多從事此一行業的浙商，聚集在新疆烏魯木齊的各大商場和邊貿掮客進行交易，最盛時期據稱在烏魯木齊的浙商超過 10 萬人，近年已有所減少。



【圖 7-2-2】新疆進出口貿易額

資料來源：新疆統計年鑑 2015、烏魯木齊海關

就台灣中小企業而言，若非在新疆設立符合邊貿資格的企業，則對於中亞國家貿易就大多採取一般貿易進行。目前，我國積極透過各種商貿團、拓展團的方式，帶領台商前往當地發掘商機，因此，從金融業的角度來看，主要還是透過各種貿易信用狀、應收帳款承購或是資金管理等服務，來協助台商拓展當地商機。

二、 參與中亞基礎建設相關金融業務

中國大陸對於「一帶一路」政策的推動，就中亞國家而言，仍然聚焦於鐵路與公路建設為首要之務。由於亞投行於 2016 年方起始運作，各項資本充裕，資本調度、投注尚無困難，因此亞投行初期還不會積極發行各

⁸⁰ 香港貿發局，「一帶一路」：新疆與中亞貿易的發展，2016 年 3 月 8 日。

種中亞基礎建設相關債券，供國際銀行業參與投資，然而，這些參與「一帶一路」建設的國家政府，其自身可能存在對外融資的需要，進而發行相關債券，或是由政府旗下的公營公司，採取國際聯貸方式募集資金，來投入各種相關建設。

在「一帶一路」政策的推行，以及「亞投行」組建誘因下，大陸各種基礎設施相關的營建工程集團，對於爭取海外基礎建設業務相當積極，其中又以「中國對外承包工程商會」是主要領導組織，該組織截至 2016 年止，已經主辦了七屆國際基礎設施投資與建設高峰論壇，並由國家開發銀行、中國進出口銀行、中國銀行等金融機構參與協辦⁸¹，邀請許多開發中國家公共工程主管機關人員共同參加，探索了許多國際公共工程的商機、運作模式、融資策略與產業相互合作等重要議題。

中國對外承包工程商會成立於 1988 年 4 月。是由在中國大陸境內依法註冊從事國際工程承包、勞務合作及其他國際經濟技術合作業務的企業、相關組織依法資源成立的全國性行業組織，經大陸商務部批准，並在民政部登記註冊，具有社團法人資格的非營利性社會團體，同時也是國際商會中國國家委員會(ICC)的成員。該商會主要業務為：

(一)行業自律服務：承包商會根據政府的方針政策、法律法規以及國際慣例，制定行業規範，規範行業的經營行為，維護正常的市場秩序。

(二)市場開拓與國際聯絡服務：為幫助會員企業儘快進入國際市場，承包商會每年定期組織會員企業赴重點、熱點市場進行考察調研，瞭解當地的法規以及市場發展趨勢，探討合作，尋找商業機會，搭建會員企業與外國政府、同行業組織及同行企業的交流平臺，積極推動會員企業參與國際市場競爭。

(三)培訓服務：幫助企業培訓人才，提高行業從業人員素質是商會的重要職責之一。為指導對外承包工程和勞務合作企業的中高級經營管理人員瞭解相關政策、規定，熟悉國際市場環境和國際慣例，學習現代企業管理制度，更新管理觀念，提高經營管理水準。

⁸¹ 2016 年第七屆國際基礎設施投資與建設高峰論壇於澳門舉辦，也邀請台灣參加，由台灣區綜合營造工程工業同業派員參加。

(四)諮詢服務：承包商會現有一支多年從事對外承包工程和勞務合作業務，具有扎實的理論基礎和豐富的實踐經驗的專家團隊，分為對外承包工程專家組、勞務合作專家組、法律專家組、資訊專家組，可以根據各企業的具體要求為企業提供各類諮詢服務：為企業開展對外工程承包業務提供專案建議書、可行性研究、投標、報價、專案實施、合約管理、項目融資等方面的諮詢服務；為會員企業開展對外勞務合作業務提供法律法規、市場訊息、勞工保險、勞動爭議、合約與索賠等方面的諮詢服務；為會員企業的資訊服務提供包括現代資訊技術、電腦網路、通訊、國內外專業資訊採集發佈、資料庫建設等方面的專業和技術指導。

(五)其他：包括會刊服務、訊息服務、展覽服務、行業發展研究以及行業評選(頒獎)等。

從大陸參與國際公共工程的推動方式，可以看出是一項有組織、有規劃的推動方式，反觀目前台灣公共工程業，雖然具備良好技術與工程能力，但國外缺乏外交協助，同時企業規模也落後國際主要工程集團，甚難切入國際公共工程建案，帶領整體行業「走出去」。因此，國內或許有必要思考組建一個類似的商會組織，甚至是一家具備充足資本的大型公司，由政府及民間企業各方注資，透過銀行團的資金支持，全力推動、協助台灣整體營建產業推進國際公共工程的新視野。

三、 了解當地商業運作模式，準備適當時機參與當地金融業務

中亞國家人口約 75% 左右為伊斯蘭教，然而，由於過去這些國家在蘇聯時代係採計畫型經濟發展模式，銀行體系並未充分支援中小型企業發展；蘇聯解體後，這些國家銀行體系開始發展，但由於銀行家數少、資金有限，多半以支持大型國營企業，或是支援政策發展所需要的大型民營企業為主，中小企業的資金來源仍然相當貧乏。

近年來，強調遵循伊斯蘭教戒律的伊斯蘭金融在中東、南亞甚至香港開始發跡。然而，與傳統金融相比，伊斯蘭金融仍是個發展資歷較淺的行業。1963 年，第一家伊斯蘭銀行於埃及成立，之後，穆斯林國家紛紛建立自己的伊斯蘭銀行，渣打、花旗等西方銀行巨頭也相繼開展伊斯蘭金融業務。伊斯蘭金融嚴格遵守伊斯蘭教經典《古蘭經》與教法《沙利亞》(Shariah) 中的投資原則，禁止投資酒精飲品、豬肉相關產品、賭博及休閒娛樂等行業，禁止收取利息——只能通過出售有形資產時所獲差價掙得利潤。因此，

伊斯蘭債券是一種基於資產的金融契約，強調對特定資產的所有權而非現金流，目的是支持專案所需資金而非套利。同時，伊斯蘭金融也強調風險共擔、利潤共享等。

以香港為例，早在 2007 年，香港特區政府便在報告中首次提及開拓伊斯蘭金融市場。2008 年金融危機時，杜拜房市泡沫破裂，石油價格下跌，伊斯蘭金融也經受了衝擊。經過數年的恢復期，2014 年 9 月 11 日，香港由渣打銀行成功發售首批年期 5 年、總額為 10 億美元的伊斯蘭債券，全球投資者認購踴躍。而此次發售的債券，為全球伊斯蘭金融中，首批由獲 AAA 評等政府推出的美元伊斯蘭債券。⁸²

以中亞國家目前的經濟發展狀況，除了少數大型國營企業外，多數民營企業仍屬於中小企業，且目前中亞國家屬於資金缺乏狀態，尚無法有多餘資金向國外投資符合伊斯蘭教義設計的債券。展望未來，中亞當地發展伊斯蘭金融的商機，初步仍然以協助大型國有企業發行證券進行融資的相關業務為主，待民營中小企業逐步發展後，伊斯蘭金融在當地將存在相當大的商機，有待金融業者深入開發。

第三節 台資銀行開發中亞金融市場之綜合分析

以下就台資銀行業開發中亞金融市場的優勢、劣勢、機會與威脅四個面向(SWOT)進行綜合分析。

一、 優勢

(一)銀行業體質良好，經營穩健

對銀行而言，普通股權益是最穩定的資本。我國目前本國銀行普通股權益比率高達 10.22%、第一類資本適足率為 10.54%，也因為資本幾乎都由第一類資本(主要為普通股)組成，故兩者數值幾乎相同。另近期本國銀行逾期放款比率皆低於 1%，備抵呆帳占逾期放款之覆蓋率也多在 500%以上(105 年 3 月底為 510.55%)，顯示整體銀行業資本品質相當良好。

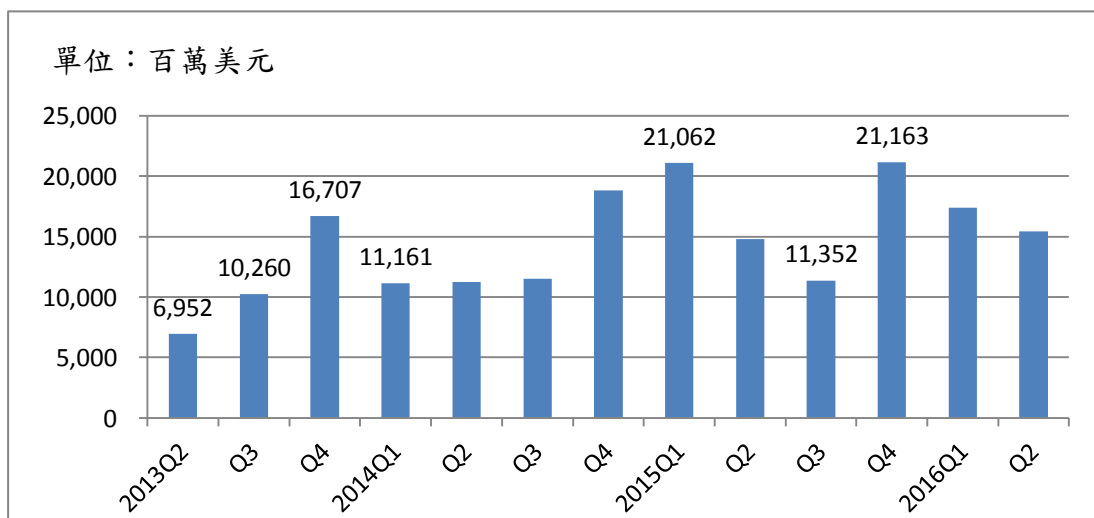
此外，根據中華信評統計，台灣銀行業近五年的 ROA 僅為 0.6%，落後於香港及新加坡銀行業平均值 1%及 1.5%；中國大陸銀行業則為 1.5%，

⁸² 財新網，Rehan Shaikh：伊斯蘭金融在中國正處「令人激動的時刻」，2016 年 7 月 22 日。
<https://kknews.cc/zh-tw/finance/v8ny42.html>

在亞洲主要市場中偏高；馬來西亞銀行業 ROA 則介於 1.2% 到 1.6%；上述資料雖然顯示台灣銀行業 ROA 偏低，整體來說，在高度競爭的環境下，台灣銀行業能夠維持良好的資本品質，並保持住銀行業的 ROA 不致進一步惡化，已屬難得，但台灣銀行業的管理專業技術，在國外銀行業，尤其是在新興國家，目前的確仍具備相當的優勢。

(二)金融帳呈現資產，顯示資金向外投資動能充沛

以近年台灣國際收支狀態來看，每季的金融帳幾乎都呈現資產狀態，顯示國內資金均呈向外投資的巨大需求。因此，對於中亞地區的新興國家而言，在政治環境、原物料商品(油價及金屬)及匯率穩定的前提下，各國大多擁有良好的發展空間，而國內銀行業可能積極透過境外金融(OBU)以及當地設點的方式，協助國內資金到海外進行投資與融資，而資金充沛這一點確實也是近年積極支持國內銀行業向外發展的重要因素，這些資本希望能到海外賺取比國內利差更高的報酬。



【圖 7-3-1】台灣近期國際收支平衡表金融帳餘額(資產)

資料來源：中央銀行

(三)具備中小企業融資的金融專業技術

我國銀行業從光復以後，經歷了農業、工業、科技業再到服務業的各項發展歷程，再加上徵信體制的完善建立，具備了發展中小企業融資的重要基礎與專業技術。目前，中亞國家銀行業雖然大多已經脫離國營全面掌控的局面，但從普惠金融的角度來看，銀行業對於中小企業仍然未達全面

服務的狀態，具有相當大的發展空間。然而，由於中亞國家徵信體制發展較慢，再加上近年來網際網路及手機的快速發展，未來中亞國家也可能採取類似大陸的互聯網金融發展模式，從企業或個人的網路交易模式，來逐步建立徵信資料，進而逐漸普惠金融的發展目標。

二、 劣勢

(一)語言不通、沒有外交關係

中亞國家目前通行的官方語言為俄語，英語僅在城市中教育較為良好的區域能達到溝通的程度。除了哈薩克之外，其他國家官方網站英語資料明顯缺乏，外界專業人士無法透過官方資料直接了解情況，也可能會造成資訊傳遞不易的情況，間接影響投資及金融業設立據點的意願。

在外交方面，我國目前和中亞五國均無邦交，外交事務必須由鄰近的駐俄羅斯或是土耳其代表處提供協助。另外，雖然沒有邦交，但五國中除了土庫曼必須事前在台灣申請簽證始得前往外，其他四國均可備妥當地單位邀請函，採落地簽證方式在機場辦理入境，但入境有時仍會遭到移民局人員詢問、滯留，時間較為冗長，在此情況下，一般國人前往當地旅行較不自由，初期大多僅能透過參訪團的方式前往當地了解情況，待往來頻繁後，入出境可能較為自由。

(二)雙邊貿易金額不大

從之前台灣與各國的貿易現況資料，可以發現目前雙邊貿易金額並不大，台灣向當地產業購買商品以原油、金屬料及棉花等原物料商品為主，中亞各國則以向台灣購買機械、電子商品為主。也由於貿易金額不大，且貿易多半屬於簡單的買賣業為主，尚未牽涉到機構設廠後的原料進出等複雜或是轉口貿易，貿易業可以透過信用狀、應收帳款承購、貿易信用保險甚至是海外平台的第三方支付等方式規避交易風險，而這樣的商業交易模式，多半可以由海外金融業務分行協助完成，降低了銀行直接到當地設點服務客戶的具體誘因。

(三)我國並未加入當地參與的國際合作組織

由於我國並非聯合國會員國，且未加入中亞國家所加入的各種國際合作組織例如：獨立國家國協、上海合作組織、歐亞經濟聯盟等，難以在雙

邊貿易上透過這些國際組織來取得更有效的合作方式，降低了我國廠商及業者了解當地市場以及在當地發展的機會。

三、 機會

(一)經濟發展潛力大

中亞各國在脫離蘇聯後，至 2008 年金融海嘯前，經濟大多維持較高速的發展，近年雖然受到盧布貶值和原物料價格滑落的影響，經濟受到不小的影響，但民間企業發展仍然相當快速，特別是哈薩克。哈薩克是中亞地區的樞紐國家，東邊與中國大陸接壤，邊境貿易相當發達，北邊、西邊則是在草原地帶與俄羅斯，交通便利，南邊則是和吉爾吉斯、烏茲別克和土庫曼等三國接壤，在「一帶一路」的發展計畫中，正積極協助開發從哈薩克經過烏茲別克、土庫曼以及伊朗，從波斯灣出海的陸運路線，未來中亞國家透過加強基礎建設拓展與各方的陸運路線，將能獲得更多國家的進口物資來源，同時使原物料的出口更順暢，再配合聯合國已對伊朗解除禁運，政治逐漸趨向穩定，物資進出口也能更加便利，整體區域環境條件的改善，讓中亞國家的經濟更加具備長期發展動能。

(二)伴隨經濟發展，基礎建設需求提升

「一帶一路」在中亞的計畫內容，首先就是希望能提升這些國家的基礎設施，再運用這些基礎設施來發展當地經濟與產業。此外，中亞各國在經濟持續高度發展下，除了高速鐵路、公路的基礎建設外，也需要相當龐大的一般建物工程，甚至是地下鐵路建設，但這些工程通常規模相當龐大，需要投入大規模的資金進行，再加上外資機構通常沒有辦法在當地獲得大量融資，因此藉由母國銀行團或資本市場的支持，從國外引入資金讓工程順利運作的整體程序，就變得相當重要。

四、 威脅

(一)匯率波動大、通膨位階高，影響營運穩定

中亞國家過去為蘇聯成員國，且目前俄羅斯為中亞地區國家重要鄰國，盧布匯率對中亞各國民生經濟影響甚深。2014 年 9 月起，俄羅斯盧布從 1 美元兌換 38 盧布左右開始不斷貶值，到 2016 年 1 月貶至 84 盧布高點，現在回落至 64 盧布左右，2016 年至今盧布已升值約 12%；通膨率部分，

2015 年初俄羅斯因油價及部分原物料價格下跌，出口績效不彰，造成盧布大貶，連帶使通膨率達到 17% 左右的高峰，之後經濟情況逐漸好轉，通膨率下滑，現在已下滑至 6-7% 的長期平均水平，經濟狀況逐漸穩定，但通膨率仍屬偏高。



資料來源：Trading Economics；Federal State Statistics Services.

【圖 7-3-2】俄羅斯通膨年增率(% YoY)

在此情況下，中亞國家貨幣也常受盧布影響，產生大幅波動，導致外資不敢大幅流入投資，縱使願意到當地投資，當地銀行也常常無法提供足夠資金供外資企業借貸。匯率和通膨問題已經影響當地銀行業甚鉅，外國銀行多半僅能從事外幣計價相關的貿易融資業務，發展受到相當的限制。

(二)銀行業仍在發展中，人治管理色彩濃厚

由於過去國營事業發展的包袱，目前各國銀行業的壞帳比率大多偏高(約在 8% 以上)、匯率波動大，銀行業不敢貿然投入資本經營當地業務。再加上外資在當地設廠企業少，多半必須與當地企業合資，銀行業發展受到相當的限制，因此，政府多半希望外資銀行業能夠先協助整頓本地銀行業所面臨的問題，再來談開放的機會與時間。雖然各國目前具體對於銀行業的管理規範仍少，但實際上是屬於一種人治色彩強烈的產業，國際資本投入必須尋求當地銀行業的合作，方能有效營運。

第捌章 結論與建議

蘇聯解體後，中亞地區在西元 2000 年前後曾經有一段快速發展的年代，但對於台灣，中亞地區則是我們過去比較少去接觸、了解的一塊區域。也由於中亞國家過去的發展歷史背景、地理位置及物產都存在差異，目前該區域除了哈薩克、吉爾吉斯發展較快，金融業務較為多樣化外，其他國家金融發展尚待開發，仍需要對當地政府的發展政策及各國經濟發展的情況，持續保持觀察，同時思考有無可具體發展的商機。

【表 8-1-1】中亞各國基本資料

項目\國家	哈薩克	吉爾吉斯	塔吉克	烏茲別克	土庫曼
面積(km ²)	2,727,300	198,500	143,100	487,400	488,100
人口(萬人)	1,754	596	848	3,130	537
GDP 總量 (十億美元)	184.388	6.572	7.853	66.733	35.855
人均 GDP (美元)	10,512	1,102	926	2,132	6,676
GDP 年增率	1.2%	3.5%	4.2%	8.0%	6.5%
失業率(2014)	4.1%	8.1%	10.9%	10.6%	10.5%

資料來源：World Bank, 維基百科。(*除失業率為 2014 年資料，其餘皆為 2015 年資料)

第一節 結論

結論部分將由歸納中亞各國特色開始，再提出對中亞整體金融業發展的機會與看法。

一、中亞各國特色

(一)哈薩克：經濟發展步伐快，位居中亞交通核心，金融業將在經濟及匯率穩定後逐漸提升。

哈薩克受惠於中亞優越的地理位置，面積廣大，再加上位處亞洲內陸，大陸與歐洲間的陸路貨運均須通過該國，也促使該國貿易物流相關行業日漸發達。也使得哈薩克成為大陸輸出前往歐洲的重要轉運地。此外，該國石油、天然氣及煤炭蘊藏量豐富，是全球重要的能源輸出國家，儘管如此，哈薩克坦吉自從實施管理浮動機制後曾經大幅貶值，再加上國際原油價格

大幅滑落，使得該國經濟成長在 2015 年時受到不小衝擊。目前該國對於金融業的監管穩定性較為不足，監理措施可能缺乏前瞻性與危機處理成效，使哈薩克在面對原油價格下跌及貨幣貶值對經濟產生下行壓力，將對該國銀行業發展造成負面影響。哈薩克近年銀行業市場尚屬穩定，但外國銀行業者對該國市場仍持保留態度，參與者變動不大。

(二)吉爾吉斯：經濟社會自由度較大，對金融業持開放態度。

吉爾吉斯地處山區，除了擁有金屬礦藏(黃金、錫、銻、汞)外，還擁有豐富的水力資源，此外，該國在媒體自由與公民權利等社會開放程度中，被評為有「部分自由」，社會狀況較為開放。然而，該國經濟規模小，仍然存在貧窮問題，全國約有 37% 民眾生活在貧窮線以下，再加上失業率偏高，民眾常常必須出國到俄羅斯或哈薩克等其他國家工作，再將生活費匯回該國。吉爾吉斯實行浮動匯率制度，但兌美元匯率在 2014-2015 年間貶幅相當大，直到 2016 年初始漸趨穩定。近年來吉爾吉斯當地銀行擴大對外國人放款比重，以促進當地投資，但目前銀行業放款仍集中在貿易業及農業等少數產業上，缺乏對基礎及民生工業的支持力度，也由於該國經濟發展仰賴境外資金的流入，監管機關對於銀行業的資金調度顯得相當重視。近年來該國在參與國際經濟聯盟(例如：WTO 及歐亞聯盟)後，市場開放程度逐漸加大，但也可能對該國中小企業發展形成壓力，影響有待後續觀察。

(三)塔吉克：位置偏遠，水力發電與金屬礦藏豐富，金融發展相對落後。

塔吉克同樣地處山區，具有更多的水力資源、多樣的金屬礦藏、煤炭及天然氣資源，尤其適合運用發展煉鋁產業，但該國電力資源並未充分開發，再加上國內含鋁礦石也未積極開採，導致鋁原料(鋁礬土)仍然必須仰賴進口，影響相關產業發展。因此，目前外資前往塔吉克的投資項目，相當程度集中在水電站建設、公路交通及礦產資源開採，主要投資國家則包含中國大陸、俄羅斯、哈薩克、英國及荷蘭。塔吉克近年也受到盧布貶值的影響，社會同樣存在高失業率，民工匯回收入減少，影響經濟成長，致使銀行壞帳率大幅攀升，銀行業目前除了必須針對小微金融貸放予以管控外，還必須加強金融服務的深度與廣度，提高金融服務效率，才能配合讓金融業者獲利後，逐步處理當地金融業的高額壞帳問題。

(四)烏茲別克：受政治影響，金融業開放腳步較慢

烏茲別克位處中亞核心位置，自古即為各方商隊之重要會合點，過去主要產業為農業(棉花)及製造業，但近年隨著政府及外資參與該國建設，經濟成長率高，金融業及礦業產值也逐步提升，然而，烏茲別克失業率同樣偏高，勞工過去也曾到俄羅斯、哈薩克等地工作，但近年來隨著本地經濟發展後，重要性已逐漸降低。烏茲別克在脫離蘇聯體制後，政治上原本屬於較為封閉的情況，金融業大多也以服務政府支持的重點產業為主，但近年來政府逐漸朝消除私有經濟障礙、減少政府干預的方向發展，也積極推出許多刺激經濟及轉型方案，更重要的是，該國自獨立以來即持續執政的強人總統卡里莫夫(Islom Abdug'aniyevich Karimov)於2016年9月初去世，現由總理米爾濟約耶夫代理，該國後續政治是否延續過往的保守路線，值得各方持續關注。目前各方認為該國有機會朝向更多開放的空間發展，但該國也必須面對伊斯蘭教與其他宗教文化衝突，導致發生各種社會問題的可能性也大幅提高。

(五)土庫曼：依賴原油及天然氣甚深，經濟環境較為封閉

土庫曼雖為瀕臨裏海的中亞國家，但其國土有80%為沙漠，具有豐富的石油及天然氣資源，也由於優越的天然資源條件，該國人均GDP較高，但成長率近年也開始趨緩，大約在6%上下，同時也存在失業率偏高的問題。土庫曼過去也是相對最為封閉的中亞國家，1999年強人總統尼亞佐夫(Saparmurat Niyazov)上台後，透過立法變為終身職總統，2006年12月病逝後，土庫曼改選總統為別爾德穆哈梅多夫(Gurbanguly Berdymukhanedov)出任(任期至2017年)，仍然採取較為封閉保守的發展路線。土庫曼的核心產業油氣業及農業(小麥和棉花)，近年來則開始發展紡織業及電力業。在金融業方面，目前該國金融業仍不發達，跨國銀行業多半也僅從事母國與當地有關的金融服務(貿易收付款、投資匯入等)，這樣的環境主要與該國過去對於進入的外資，採取較為嚴格的管制政策有關，但近年來該國逐漸開放投資，許多跨國公司逐漸進入該國投資能源相關產業以及休閒產業(如飯店業)，若未來該國能持續擴大開放腳步，則外資到當地發展將具有較大發展空間。

二、金融業發展前景

(一)中亞各國發展情況落差大，金融業仍以傳統業務項目為主。

以世界經濟論壇(WEF)2016年對金融市場發展情況來看，目前參與評分的哈薩克(排名104)、吉爾吉斯(排名91)及塔吉克(排名105)等三國的金融市場評分差距不大，但從全球競爭力的整體排名來看，哈薩克(排名53)的排名較前面，其次是塔吉克(排名77)及吉爾吉斯(排名111)。事實上，過去哈薩克的金融市場發展排名和吉爾吉斯相當(甚至勝過)，但去(2015)年哈薩克因為金融業緊縮放款，使哈薩克在「取得貸款容易度」及「風險資本取得難易度」等項目的排名大幅滑落，導致排名下滑。

從中亞國家的經濟發展位階來看，這些國家的銀行業大多停留在存放款服務層面，部分腳步較快的銀行則開始跨入信用卡及消費金融業務，但業務規模不大。展望未來，中亞國家銀行業發展仍然將以存款、放款及匯款等傳統業務為主，但未來發展消費金融及電子支付的腳步會逐漸加快，此外，由於中亞國家的幣值普遍不穩定，再加上通膨率仍高，凡此種種皆是外國銀行進入中亞國家協助金融業發展的一大阻礙。

(二)在經濟發展上，受到匯率及原物料價格影響甚大。

中亞國家由於地處亞洲內陸，對外經貿必須經過鄰國始得充分發展，從而影響這些國家經濟發展的速度。也因為對外經貿較弱，中亞國家對於匯率的管控度較低，但在對外出口的原物料價格上，由於受制於國際市場的訂價權，因此礦產的出口價格波動大，反而使本地民眾所得受到影響。

基於上述考量，中亞國家積極和國際金融組織合作，希望能夠透過基礎建設的改善，便利各種物資往來，藉以提振貿易發展。然而，由於中亞國家過去在蘇聯時代大多以發展農工業為主，對於民生經濟相關工業發展程度較低，必須仰賴進口補足，而進口國家又多以俄羅斯、中國大陸為主，來源受到很大的限制，再加上匯率的波動，使得中亞國家經濟發展受到匯率及原物料價格影響甚大。

(三)金融業務具備發展潛力，但資本不足阻礙發展。

從經濟發展的角度來看，中亞國家經濟成長率波動幅度大，整體經濟仍然屬於資金較為缺乏的情況，必須透過國內主管機關增加貨幣供給或是

由外資匯入來提高可投資資本，但目前許多中亞國家銀行多為政府扶持產業的重要資金提供者，使銀行的資金用途受到限制，同時使銀行較難透過價格合理化的過程，完全自由選擇放貸對象來釋出有利經濟運作的資金，使得經濟發展受限。

另外，雖然中亞各國具有金融發展潛力，但這些國家基本上仍面臨投資不足的窘境，本國資金則由於物價高漲、幣值貶值幅度高，民眾使用本國幣存款意願低，但卻資金需求者眾，不易借到錢，甚至連外國銀行業者對於將資金匯入當地營運都覺得風險較大，因此較難吸引大額外國資金前往當地投資，從事經濟發展的相關活動。

第二節 建議

一、 對主管機關建議

(一)中亞各國目前金融業監管能力仍弱，外國金融業當地分支據點仍須仰賴母行及母國監理機關協助。

中亞國家的金融業主要係從 1992 年脫離蘇聯後，才開始從事銀行業務發展，銀行業的發展目標仍然專注在扶持國營事業發展為主軸，另一方面，也由於資金的缺乏，故銀行業對於民生經濟的協助較少。因此，當地主管機關對於銀行業的看法，仍是以「銀行是推動政策的協助者」的角度看待，沒有很強的獲利與風險概念，更由於銀行家數少、競爭程度低，業者並不會積極尋找可行的商機，最後，從各國流入的外幣資金眾多，銀行為了避免貶值風險甚至在境內都必須以外幣計價放貸，連帶使得銀行業外幣計價的存放款比重一直居高不下。

在這樣的金融環境下，主要先進國家銀行業除了部分特殊政策性原因(例如：大型公司或合作計畫的貿易款交割)，必須進入中亞當地服務外，其他多數國家銀行並未到當地設點大規模營運，因此，當地政府並未對外資銀行業進行過多的管制，若以分行的型態為例，中亞國家目前的金融監管約束仍低，必須仰賴這些分支機構的母行及母國監理機關來協助。

(二)持續觀察該地區經濟發展狀況，協助中小企業參與當地發展商機。

中亞地區的經濟命脈，除了傳統的礦業與農業外，近來隨著交通建設的快速發展後，物流業開始興盛。此外，由交通帶動的人潮移動，各種大

型商場，政府機關的建築需求始終不斷，烏茲別克首都塔什干及哈薩克第一大城阿拉木圖(2011 年 11 月開通)均已開通了地下鐵⁸³，未來透過國際金融組織與其他國家的金援下，發展會更加快速，同時帶動地鐵沿線的建築需求。

目前，我國與中亞各國均無邦交，且未加入中亞各國相關的國際組織，政府僅能透過各種民間業者、團體的力量，前往當地展售物品，或是透過在新疆設廠製造的方式，透過邊境貿易或長程陸運方式，由哈薩克運往其他國家銷售，若要拓展大型外貿、工程商機，仍需要外交方面的協助。

二、對業者建議

(一)該地區除了哈薩克經濟發展步伐較快，其他國家仍在協助政策發展經濟階段。

就整體經濟層面來看，目前哈薩克的平均國民所得較高(約在 12,000-14,000 美元)，購買力較強，目前許多銀行已開始強推信用卡等消費金融商品，在此發展趨勢下，哈薩克中小企業或是民眾對於銀行服務的需求度將會逐漸升高。然而，由於中亞國家的伊斯蘭教民眾比率較高，在伊斯蘭戒律下對於借款的條件必須符合教義，因此資本主義下的個人金融在中亞的發展可能受到限制。未來，我國銀行若有機會進入中亞市場，可能必須先以中小型企業為對象進行金融服務，降低伊斯蘭教義對業務發展的衝擊。

至於中亞其他國家，雖然經濟發展快速，但政府仍未積極推動外資銀行業務進入當地市場，再加上貨幣貶值、通膨及市場規模等考量，外資銀行長期以來對於當地產業發展的參與度低，進入當地市場前的觀察期間可能會拉長。

(二)運用國際金融業務分行及貿易交易服務，便利客戶前往當地經商。

目前台灣廠商對於中亞國家的金融服務需求，仍然以進出口貿易及匯兌等相關服務為主，我國銀行業可以積極協助廠商以境外金融業務等方式，

⁸³ 塔什干地鐵於蘇聯時期(1977 年 11 月開通)即已開通；阿拉木圖地鐵於 1988 年蘇聯時代即規劃興建，但受限於經費因素，至 2003 年才在其他國家協助哈薩克政府投入資本下，於 2011 年 11 月開通，全長 8.56 公里，共設 7 個車站。

調度貿易往來資金，或是協助廠商參與貿易保險及應收帳款承購等方式，降低貿易往來的風險及壞帳機率。

此外，由於中亞當地語言不通，個人前往較易發生困難或是預期外的事件，本國銀行若有興趣了解中亞商機，建議可多參與政府或民間團體所辦理的參訪團，有助於實地了解中亞當地商機以提供客戶更好的服務。

(三)積極了解「一帶一路」商機，從民間業者角度尋求可行機會。

中國大陸近年在「一帶一路」政策的指引下，積極前往當地開發各種公共工程商機，並由「中國對外承包工程商會」主導，從事各種國內與國際業界合作、交流與商機探詢工作，可惜台灣目前在政治現實環境下，對於該商會的參與有限，無法獲取許多具有實質合作意義的合作資訊。

再從另一個自身發展的角度來看，雖然目前國內工程業者的施工能力、技術水準都已達國際水準，但公司資本額普遍比國外大型營造公司小，接案時有較大的資金周轉壓力，在此情況下，若業者要從國內銀行取得大額融資，前往其他國家競標，在目前的政治與社會環境下，國內銀行有時會被質疑有圖利特定廠商等困擾，甚至發生核貸困難的情況，阻礙企業發展腳步。

因此，業者也希望如果能由政府主導，由行業內各民間公司分別出資，設立大型工程專業機構參與競標國外標案，不僅可以減低由銀行資助特定公司，造成外界認為有圖利特定人的質疑，同時，大型工程專業機構也可以從事類似大陸對外承包工程商會的各種職能，以此大型工程專業機構標得大型工程後，再協助國內業者參與、分包各種細部工程標案，才能有助於國內各類營建業者「走出去」，同時擴大商機。

參考文獻與資料

一、資料庫及網頁

1. CIA, The World Factbook :
<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/us.html>
2. IMF 資料庫 :
<http://data.imf.org/?sk=7CB6619C-CF87-48DC-9443-2973E161ABEB>
3. 台灣金融研訓院, 大陸金融資料庫 :
<http://service.tabf.org.tw/Research/MCFDDDefault.aspx>
4. 外交部網頁 :
<http://www.mofa.gov.tw/CountryAreaInfo.aspx?CASN=7F220D7E656BE749&n=A985E71D2A3FA4B6&sms=26470E539B6FA395>
5. 維基百科 :
<https://zh.wikipedia.org/wiki/Wikipedia:%E9%A6%96%E9%A1%B5>
6. CEIC 資料庫 Thomson Reuters 資料庫
7. The World Bank, <http://data.worldbank.org/>
8. IMF, World Economic Outlook Database ,
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/weodata/index.aspx>
9. OANDA, <https://www.oanda.com/currency/historical-rates/>

二、相關文獻

1. Lonely Planet(2015), ”中亞”, 中國地圖出版社出版
2. 中國社會科學院(2015), ” 中亞國家發展報告(2015)”
3. 中國銀行企業文化部(2016), ”文化中行：一帶一路國別文化手冊，哈薩克斯坦”，社會科學文獻出版社出版
4. 中國商務部，”對外投資合作國指南—哈薩克(2015 年版)”
5. 中國商務部，”對外投資合作國指南—吉爾吉斯(2015 年版)”
6. 中國商務部，”對外投資合作國指南—塔吉克(2015 年版)”

7. 中國商務部，”對外投資合作國指南—土庫曼(2015 年版)”
8. 中國商務部，”對外投資合作國指南—烏茲別克(2015 年版)”
9. 外貿協會(2016)，”中亞市場商機探索—哈薩克、烏茲別克、吉爾吉斯與塔吉克”，外貿協會、台灣貿易中心出版
10. 香港貿發局，”「一帶一路」：新疆與中亞貿易的發展”，2016 年 3 月 8 日
11. 徐健偉、趙芸芸(2014)，”絲綢之路背景下，我國與中亞國家的產業合作重點研究”，開發研究第 174 期，2014 年第 5 期
12. 歐陽承新(2015)，”中國大陸一帶一路下的能源通路建設”，國家發展委員會，國際經濟情勢雙周報，第 1828 期
13. 鄭昇陽(2015)，”中亞國家安全性原則之研究”，國立政治大學外交學系戰略與國際事務碩士在職專班為出版之碩士論文
14. 德全英、江淑娟(2014)，”美國大中亚安全戰略規劃評析”，《俄羅斯東歐中亚研究》2014 年第 1 期
15. The National Bank of the Republic of Kazakhstan, ”Current State of the Banking Sector of Kazakhstan”, Jan.1st 2016.

附錄 訪談紀錄

「我國參與中亞金融市場發展前景之研究」

訪談紀錄

一、時 間：2016 年 9 月 22 日(星期四)下午 14：30-15：30

二、地 點：中華民國對外貿易發展協會 市場研究處

(台北市信義區基隆路一段 333 號 5 樓(國貿大樓))

三、受訪者：徐裕軒助理研究員

四、出席者：賴威仁研究員、吳佩珊分析師

五、會議記錄

1. 請問中亞五國當中，有哪些國家台灣有市場機會？

答：目前中亞以哈薩克和吉爾吉斯市場開放程度較高。像哈薩克總統在經濟、社會對外態度較為開放，如有鼓勵性外資政策、基礎建設等，所以哈薩克是中亞五國中有較多的外資如銀行、公司、貿易商等進入，消費市場也是最活絡自由的。而哈薩克、吉爾吉斯和俄羅斯、歐洲、美國等關係也相當友好，所以吉爾吉斯也有美方設立的美國大學，在此環境下市場透明度高，生意往來較有保障。而其他三國較為威權國家，貿易障礙多。哈薩克與吉爾吉斯兩國為我國出口貿易量較大的中亞國家，出口產品包括紡織機、加工機械，螺絲、鉋件等。

2. 台商目前至中亞五國發展多為那些產業？發展是否有遭遇困難？

答：目前台灣對中亞五國都無正式登記投資，都是台商至當地發展，就個人已知有醫療器材、保健食品、自行車、腳踏車零件等相關行業，台灣目前對中亞的哈薩克貿易量較大。

因台商皆無在當地投資設廠，所以主要運作模式為和中亞五國大盤代

理商合作，協助佈點打通中亞各國的銷售通路，而主要廠商都集中在阿拉木圖。

3. 中亞五國和新疆接壤，有無可能讓台商在新疆設廠，再將零件或貨品運至中亞銷售？這樣是否有競爭利基？

答：如以民生用品、五金商品而言，當地九成貨品都來至中國大陸，因為價格較為低廉，所以我們也較無競爭力。據了解新興市場商品多來至中國大陸，不只低價商品，現在所使用 LED 相關零件，也多使用中國大陸製品。中亞也進口台灣電源供應器、LED 晶片，不過相較之下還是打不贏低廉的價格戰，所以供應量並不多。

4. 過去蘇聯時期，中亞都以發展重工業為主，並實施計畫經濟，故各國分工生產，如烏茲別克以種棉花及紡織工業為主，波蘭、捷克是汽車、機械較強，供應給蘇聯體制各國。當蘇聯解體後，各國仍為單一工業，且普遍無發展民生工業，所以只能靠進口以供給所需。
5. 過去台灣至中亞五國皆需落地簽證，但前提要先拿到邀請函才得進入，所以可找台灣旅行社有和當地旅行社合作的業者，再請當地旅行社發邀請函給你。不過今(105)年七月塔吉克已免簽，上網站登記即可。
6. 哈薩克和新疆接壤的城市霍爾果斯，邊境處於三不管地帶，治安較亂。但哈薩克之阿拉木圖和阿斯塔納算是治安良好，所以依個人調研經驗覺得算是安全。哈薩克雖是俄語國家，但多為亞裔、歐裔臉孔，多元文化包容。也因中亞資訊較不透明，相對政府也不見得有固定公開揭露之金融統計，或是要查俄文才能獲取。
7. 據了解目前烏茲別克有韓國的銀行，吉爾吉斯有俄羅斯的銀行，塔吉克有巴基斯坦的銀行，逐漸已有外資進駐。

8. 中國社科院有俄羅斯東歐中亞研究所，可以看他們發行的歐亞經濟期刊以及相關書籍。
9. 先前去哈薩克有拜訪歐洲復興開發銀行 (European Bank for Reconstruction and Development, EBRD)，中亞、東歐、北非等國家政府採購案都會在此釋出展開，EBRD 提供貸款多為這幾個國家，所以在此都會設立辦公室。
10. 中亞國家貨幣使用狀況，是否都僅使用本地貨幣，或是也通用美元？
答:當地還是有黑市交易，不過國內消費都僅使用本地貨幣。但當地消費也喜歡收受外幣美元，找本地貨幣給外國人。

「我國參與中亞金融市場發展前景之研究」

訪談紀錄

一、時 間：2016 年 10 月 27 日(星期四)上午 10：00-11：00

二、地 點：臺灣區綜合營造業同業公會

(臺北市開封街 2 段 40 號 2 樓)

三、受訪者：陳煌銘理事長

四、出席者：賴威仁研究員、吳佩珊分析師

五、會議記錄

在大陸「一帶一路」政策下，中亞地區基礎建設商機浮現，您認為台資銀行是否有機會前往中亞五國發展？可採行之策略為何？若台灣營建相關產業具有前往中亞發展的商機，您認為政府及金融相關產業可以如何幫助營建相關產業到當地發展？

1. 推動投資公共建設是最好提振經濟景氣的方式，像是台灣早期在興建十大建設、十二大建設時期，也帶動經濟起飛；而中國大陸目前仍是不斷地在推行公共建設、房地產，因為建設後也需要裝潢，所以連帶帶動周邊產業興起。
2. 因基礎建設的發展，帶動工程業及接下來的經濟活動，就一帶一路公共建設而言，台灣很難有所作為，尤其是金融活動。反觀，日本到越南、菲律賓、泰國發展，都是政府提供土地做公共工程，或是提供融資貸款給該國建設地鐵、高速公路等交通建設。所以當政府先資金導入該國後，可帶動工程承包商再進入該國建設，依循此模式才有效益。對於一帶一路或是新南向政策的發展，若以此模式進行下可以走得較為順遂。

3. 中國大陸辦理國際基礎設施投資與建設高峰論壇，至今年已是第七屆，營造公會也已出席參加幾屆，參加的論壇資料簡介可提供貴院卓參。
4. 一帶一路發展最先興起工程建設，也因為台灣政治因素，若無國家支持參與就較無機會。台灣建設公司與中國大陸相較之下規模過小，也難以競爭。在資本額、規模差異下，如能集合各家之力讓政府組織團隊，才有外出發展利基。在過去榮工要民營化時，個人覺得不適宜，認為國家應保留一間國營單位，政府想要發展建設時，才不會有圖利其他機構之嫌。
5. 台灣環境很難讓國外製造業來台發展投資，就連國內製造業也都紛紛外移設廠，這連帶也失去很多工作機會，無法帶動國內經濟。
6. 台灣營建業絕對有足夠的技術、能力、經驗，但無足夠資本，無法與國外大型公司相比擬。日、韓全力扶植大型企業，中國大陸企業規模也大，所以台灣應設法如何和當地國家營建公司合作，這樣才有機會進入市場。
7. 依據中國大陸一帶一路發展規劃，各種工程除了大型國際標案之外，中小型工程承包也會以當地業者為主。為能打入市場，只好設法尋求當地業者共同合作，但若無足夠的資本也無法運營。現在要求銀行或是政府提供資金融通協助，又會有圖利他人之嫌，如無法順利排除政治因素，一切將難以推行。
8. 國內外政治因素，及國內外資金的支持，都會影響台灣營建業的發展。台灣的中鼎集團目前是國際級的統包工程公司，早期就轉為民營，所以資金充足，國內外案件皆有能力承包。而台灣中工、榮工民營化後，也無大型且國家支持之工程公司。為打破現狀，建議政府可以組織國內工程公司和顧問公司，集合眾人之力向外發展。