

國立政治大學俄羅斯研究所碩士論文

指導教授：魏百谷 博士

俄羅斯公營與民營銀行之比較研究



研究生：徐崧筌 撰

中華民國一〇五年七月

謝辭

感謝每一位參與過我碩士生涯的你！



摘要

本文旨在了解俄羅斯對於銀行業之發展目標和方案的選擇對銀行體制改革過程的影響具有實質性的意義，主要目的有三。首先，探討蘇聯解體以來，俄羅斯政府對銀行業的管理理念、政策以及改革過程；其二，了解1998年俄羅斯金融危機前後銀行業結構的變化，以及俄羅斯政府在金融危機後的政策改革情形；最後，利用財務比率，比較俄羅斯公營與民營銀行之經營績效在政策實施後的變化。

研究發現，儘管在金融危機後俄羅斯政府針對銀行體系提出的改革方案，使得俄羅斯公營與民營銀行在各項數據表現上皆能有所改善，其中公營銀行的經營績效又優於民營銀行，但離目標仍有一段距離，俄羅斯政府亦須持續推動有效的改革方案。

關鍵字：俄羅斯金融危機、財務比率、經營績效



目錄

第一章、緒論	1
第一節 研究動機與目的.....	1
第二節 研究方法與途徑.....	4
第三節 研究範圍與限制.....	11
第四節 研究架構與章節安排.....	13
第貳章、1998年俄羅斯金融危機前的銀行體制	15
第一節 蘇聯時期銀行體制.....	15
第二節 俄羅斯銀行體制的形成.....	25
第三節 其他金融組織形式出現.....	39
第四節 小結.....	42
第參章、1998年金融危機後的俄國銀行體制	44
第一節 俄羅斯金融危機的發生.....	44
第二節 俄羅斯銀行體制的改革.....	50
第三節 俄羅斯銀行體系改革分析.....	58
第四節 小結.....	64
第肆章、經營績效之分析	66
第一節 文獻探討.....	67
第二節 財務比率與樣本之選用.....	73
第三節 財務比率分析結果.....	77
第四節 小結.....	84
第伍章、結論	85
第一節 研究發現.....	85
第二節 後續研究建議.....	89
參考文獻	90

圖目錄

《圖 1-1》受國家影響的銀行之分類.....	12
《圖 1-2》研究架構流程圖.....	13
《圖 4-1》1999 年-2007 年俄羅斯公營與民營銀行之負債比率.....	79
《圖 4-2》1999 年-2007 年俄羅斯公營與民營銀行之流動比率.....	80
《圖 4-3》1999 年-2007 年俄羅斯公營與民營銀行之總資產週轉率.....	81
《圖 4-4》1999 年-2007 年俄羅斯公營與民營銀行之總資產報酬率.....	82
《圖 4-5》1999 年-2007 年俄羅斯公營與民營銀行之現金流量比率.....	83
《圖 4-6》1999 年-2007 年俄羅斯公營與民營銀行之財務槓桿度.....	84



表目錄

《表1-1》銀行經營理論之演進表.....	8
《表2-1》1991-1993年俄羅斯經濟和社會發展的主要指標.....	20
《表2-2》1992年度俄羅斯聯邦各工業部門生產的下降幅度.....	20
《表2-3》俄羅斯居民儲蓄的規模與結構.....	22
《表2-4》俄羅斯國家外債的構成(單位：10億美元).....	23
《表2-5》俄銀行二級體系分類表.....	28
《表2-6》1998年1月1日俄羅斯銀行體系中大銀行的比重(%).....	36
《表2-7》1997年-1999年俄羅斯商業銀行體系的經營特點.....	37
《表3-1》1998年居民在銀行中的存款餘額.....	47
《表3-2》俄羅斯銀行資產集中情況(單位：億盧布/%).....	55
《表3-3》俄羅斯2000-2005年經濟情況一覽表.....	61
《表4-1》財務比率分析法選取之要項.....	76
《表4-2》俄羅斯公營與民營銀行之樣本選取.....	77
《表4-3》1999年-2007年俄羅斯公營與民營銀行之負債比率.....	78
《表4-4》1999年-2007年俄羅斯公營與民營銀行之流動比率.....	80
《表4-5》1999年-2007年俄羅斯公營與民營銀行之總資產週轉率.....	81
《表4-6》1999年-2007年俄羅斯公營與民營銀行之總資產報酬率.....	82
《表4-7》1999年-2007年俄羅斯公營與民營銀行之現金流量比率.....	83
《表4-8》1999年-2007年俄羅斯公營與民營銀行之財務槓桿度.....	84

第壹章、緒論

第一節 研究動機與目的

一、研究動機

1990 年代後，俄羅斯開始了從計劃經濟轉型至市場經濟的歷史性變革，採用國際貨幣基金組織、世界銀行和一些西方經濟學家所建議的「震撼療法」進行經濟改革。震撼療法的設計者和擁護者將俄羅斯經濟體制改革目標設定為建立「自由的市場經濟」、「以私有制和競爭為基礎的自由市場」¹。為了能盡快使經濟進一步自由化，俄羅斯加速了對其經濟體制的改革。其後，俄羅斯進入經濟體制改革的實質階段，改革的核心就是進行私有化進程，建立市場經濟體制。

俄羅斯銀行體系的改革開始於 1987 年。俄羅斯國民銀行改組成國家中央銀行，1992 年更名為俄羅斯聯邦中央銀行，負責貨幣政策的實施，保障貨幣穩定，負責在全國實行貨幣信貸調節和監督商業銀行的經營活動²。1990 年 12 月頒布「俄羅斯聯邦中央銀行(俄羅斯銀行)法」和「銀行及銀行活動法」，從法律上明確了國民銀行的中央銀行地位及職責，同時立法賦予了俄羅斯中央銀行較獨立的地位。俄羅斯中央銀行既不歸政府管理，也不屬議會管轄，而是與財政部平行的部門，但是銀行政策必須與政府政策保持一致。事實上直到 1995 年 4 月，俄羅斯中央銀行才真正具有相對獨立地位。

1992 年到 1998 年金融危機前，大批中小銀行先後成立，這些銀行有的是在原有專業銀行分支銀行上建立的，有的由合作社、社會組織、科研機構以及某些國有企業自己獨立或共同組建，此時期也出現了一系列合資銀行，如國際莫斯科銀行、對話銀行等，專門從事國際金融業務和各種金融服務。這些中小銀行可以從事儲蓄業務，但很少對產業進行貸款，大多數新建銀行屬於私人銀行，其根據市場法則來經營，具有經濟和法律上的獨立自主性，逐漸形成了銀行機構的基

¹ 吳玉山，俄羅斯經濟轉型 1992-1999，(台北：五南，2000 年)，頁 205。

² 莊起善、竇菲菲，「俄羅斯銀行業改革與發展(1988-2007)：動蕩、危機到穩定」，學術交流(2008 年第 5 期)，頁 58。

礎。

俄羅斯金融危機後，大量中小銀行因為流動性和自身經營問題而破產、清算，通過兼併和合併³，俄羅斯商業銀行數量較金融危機前有所下降，同時，商業銀行所有權呈現多元化發展。在普丁上台後，針對銀行業，不同於其他轉型國家利用私有化政策，俄羅斯政府重新將銀行收歸國有、透過股份持有比例提高、或者經由金融監管制度及相關法令的設立，逐漸加強對銀行業的影響力，如此顯示俄羅斯銀行業體系與金融危機的發生有一定的關係，突顯出俄羅斯國家體制與其他各國的差異。

二、研究目的

近年來世界經濟發展的歷史證明，金融改革是促進一國實體經濟發展的必要條件。發達的金融體系是市場經濟運行的基礎，市場化改革目標決定了原計劃經濟國家金融體制改革的必然性。對於原計劃經濟體制國家，金融改革始終處於國家經濟體制改革的核心地位。它們面臨的首要問題是打破原來高度集中的融資體制，建立多管道的融資結構，發展金融市場，允許成立多元化的金融機構，最終促進國家經濟的發展。

狹義上的金融改革特指銀行體制改革⁴，亦即僅針對銀行體系提出政策進行調整，本文將研究重點放在狹義上的金融改革，其原因在於，從計劃經濟轉型為市場經濟，從某種意義上意味著政府職能的重新調整和金融體系功能的不斷強化，並以高效能的金融體系促進經濟運行效率的提高。這種轉變使得俄羅斯企業在失去政府保護的條件下，融資管道相應轉變為對直接融資市場和銀行體系的依賴。

³ 兼併是指通過產權的有償轉讓，把其他企業併入本企業或企業集團中，使被兼併的企業失去法人資格或改變法人實體的經濟行為。通常是指一家企業以現金、證券或其他形式購買取得其他企業的產權、使其他企業喪失法人資格或改變法人實體，並取得對這些企業決策控制權的經濟行為；合併是指兩個以上公司，其權利義務依法達成協議，歸屬於一個公司之法律行為，亦即兩個以上公司被合併為一個公司，被合併公司之財產及一切權利義務不必經過清算，由合併成立或新設的公司概括承受，且其原有股東亦成為存續公司或新設公司股東。

⁴ 廣義上的金融改革包括：(1)確立強有力的中央銀行宏觀調控體系；(2)完善金融機構組織體系；(3)發展金融市場體系，包括資本市場、貨幣市場、外匯市場、黃金市場；(4)建立現代化的金融管理體系，包括制度建設、人才培養和操作手段的運用。

由於轉型國家普遍存在著融資市場進展相對遲緩的問題，這使得銀行體系的改革及其運行效率對經濟的影響成為經濟轉型能否成功的關鍵因素之一。

了解俄羅斯對於銀行業之發展目標和方案的選擇對銀行體制改革過程的影響具有實質性的意義。因此，本研究嘗試解決以下三個問題：第一、俄羅斯政府對於管理銀行業之考量以及俄羅斯對銀行體系之改革措施為何？第二、1998年金融危機發生後，俄羅斯政府對銀行業的應變措施為何？第三、俄羅斯公民營銀行之經營績效在相關金融政策實施後有何變化？

針對研究問題，本研究嘗試完成下列三項目的：

1. 探討蘇聯解體以來，俄羅斯政府對銀行業的管理理念、政策以及改革過程。
2. 了解俄羅斯金融危機前後銀行業結構的變化，以及對俄羅斯政府在金融危機後的政策改革。
3. 比較俄羅斯公營與民營銀行之經營績效。



第二節 研究方法與途徑

一、研究方法

金融危機後，俄羅斯政府高度關注銀行體系改革議題，藉由檢視俄羅斯政府公佈之政策及官方文件，以期對俄羅斯銀行業佈局及趨勢有較佳的理解。

文獻分析法係根據一定的研究目的或課題，透過蒐集有關市場資訊、調查報告、產業動態等文獻資料，從而全面並正確掌握所要研究問題的一種方法，蒐集內容儘量要求豐富及廣博；再將四處收集來的資料，經過歸納統整，分析事件淵源、原因、背景、影響及其意義等⁵。因此本文將回溯至1991年蘇聯瓦解後俄羅斯政府對銀行業管理及各項政策之頒布，並審視歷史事件的發展歷程；另一方面，將經由官方文件、專書、期刊論文及新聞報導之收集，期望完整呈現普丁上台後對於銀行業的改革進展，此研究方法主要運用於第二章俄羅斯銀行業的改革過程以及第三章俄羅斯銀行再國有化。

最後，筆者將透過財務比率以比較分析法比較俄羅斯公民營銀行間經營績效的差異及發展趨勢，並檢視俄羅斯對於銀行業改革政策的成效。然而，在探討評估銀行之經營績效上所採用的方法中，有迴歸分析法(Regression Analysis, RA)、邊界分析法(Frontier Analysis, FA)及財務比率分析法(Financial Ratio Analysis, FRA)。上述三種方法因其模型假設條件及研究限制的不同，各研究者多選擇較適合本身研究目的與方法來作為銀行經營績效探討之研究模式。茲就上述三種研究方法分別作概要敘述如下：

1. 迴歸分析法

在計量經濟學中，經常以迴歸分析法探究產業及廠商的生產效率及其影響因素，其可同時納入多種投入與產出，此法是以產業或廠商的某一產出變數為應變數，而將多個投入變數當作自變數，即可得知各個投入變數對產出變數的影響程度，且可從投入變數來預測產出的規模。但迴歸分析法必須假設生產函數為線性

⁵ 葉至誠，「研究方法與論文寫作」(台北：喬鼎，2000年)，頁138。

型態，且所推估出的生產函數具有「平均」的概念，故所得到的的是全部受評單位的平均值。因為迴歸線幾乎是通過資料的中央，只能判斷出佳或不佳，無法找出一組完全效率比較之基準點；另外，如果迴歸式中的自變數之間具有高度自我相關性，則參數估計會呈現不穩定現象，因而亦無法顯現出真正績效好之受評單位。

2.邊界分析法

邊界分析法是利用Farrell(1957)的效率概念，係將最具生產效率的點連接而成一個生產邊界，由估計出的生產邊界來看，若受評單位非完全具有效率，則其生產點將落在生產邊界下方。任何一生產點至該生產邊界的距離即是其不具效率的相對值，根據其殘差項的假設不同；生產邊界分析法以生產函數是否預先推估其型態又可分為參數邊界法(Parametric Frontier Method)及非參數規劃法(Non-Parametric Programming Method)兩種。

3.財務比率分析法

財務比率分析法係由投入與產出要素中找出一些財務比率，用以比較各受評單位的經營績效，這些財務比率舉凡有資本生產力、勞動生產力、流動比率、負債比率及資產報酬率等。

在財務比率分析中，任一數字本身都不具意義，除非和某一標準相比較才能得出其差異，才能在各項資料中作成決策或判斷。採用財務比率分析之優點如下：
(1)利用比率分析可以使財務報表使用者很快了解銀行的經營績效(2)與同業作比較確認銀行的經營目標，如訂定盈餘目標(3)作為銀行進行正式決策的參考(4)透過比率分析使不同規模的銀行使用簡單比率即可進行比較。財務比率眾多，不同類型之研究會採取不同的財務比率組合，其原因或許是所投入變數之研究對象不同所致。

本研究採取財務比率分析俄羅斯公民營銀行之經營績效，原因在於樣本研究之相關資料在國內的取得方式較為方便，國內外已有多篇研究使用財務比率分析銀行之經營績效，而且透過此方法，對於俄羅斯銀行之數據分析，將更具有解釋

力，故筆者將透過財務比率，運用銀行的資產負債表及損益表上的資料對銀行的財務結構、償債能力、經營效率、獲利能力、現金流量和槓桿度⁶六大指標進行分析。

透過財務比率分析，在計算公式操作上的說明如下：

1.財務結構

負債比率

計算公式：總負債／總資產

說明：原則上以不超過1為宜。

2.償債能力

流動比率

計算公式：流動資產／流動負債

說明：本項比率在測知銀行的短期償債能力，以流動比率作為核定貸款的重要根據，又稱銀行家比率，學理以200%為良好。

3.經營效率分析

(1)淨值週轉率

計算公式：營業收入／淨值

說明：本比率之年週轉次數以不低於三次為宜。

(2)總資產週轉率

計算公式：營業收入／總資產

說明：一般而言二次以上可稱理想，1.5 次以上屬良好。

4.獲利能力

總資產報酬率

計算公式：稅後淨利／總資產

說明：本項比率越高越佳。

5.現金流量

⁶ 邱靖博，「財務管理」(台北：證基會，2006年)，頁59。

現金流量比率

計算公式：營業活動淨現金流量／流動負債

說明：此比率衡量當年度營業活動淨現金流量足以抵償流動負債之倍數。

6.槓桿度

財務槓桿度

計算公式：營業利益／(營業利益-利息費用)

說明：一般而言比率應大於1。

二、研究途徑

1.銀行經營理論

銀行的經營管理，隨著金融環境的變遷，大致可分為四個時期：(1)流動性管理(1920-1930年)(2)資產管理(1940-1950年)(3)負債管理(1960年)(4)資產負債綜合管理(1970-2003年)⁷，見《表1-1》。

以下針對五個時期進行詳細說明：第一階段流動性管理時期：包含自償性理論、移轉性理論、預期收入理論；第二階段資產管理時期：銀行為了追求利潤最大化，必須設法持有高度籌資的資產，但為了降低風險，亦必須持有亦能變現的流動資產。在資產管理時期，包括了資金集中理論(the pool-of-funds approach)及資產分配理論(the asset-allocation approach)；第三階段負債管理時期：負債管理源於美國1960年代初期美國銀行界盛行彼此間互相借貸短期資金以應付流動性不足問題。整體而言：在銀行體系健全發展時，負債管理將使冒險進取的銀行享有較高的利潤，但在銀行體系發生擠兌風潮時，負債管理將大大提高銀行倒閉的風險，危及整個銀行體系的穩定；第四階段資產負債綜合管理：銀行在金融仲介系統中扮演很重要角色，而主要目標是為了獲取最大利潤，因此，必須經由資產負債的管理來達到其目的。資產負債綜合管理同時顧及資產負債表的資產與負債兩方面管理。

⁷ 張聖麟、陳錦村，「商業銀行資金缺口管理之研究」，管理科學學報(1987年第2期)，頁105。

《表1-1》銀行經營理論之演進表

經營理論	期間	銀行資金管理之演進
流動性管理	1920	自償性理論
	1920	移轉性理論
	1930	預期收入理論
資產管理	1940	資金集中理論
	1950	資金分配理論
負債管理	1960	負債及資本管理
資產負債綜合管理	1970	資產負債管理
	2003	資金管理方法

資料來源：筆者整理自張聖麟、陳錦村，「商業銀行資金缺口管理之研究」，管理科學學報(1987年第2期)，頁105。

2. 銀行經營原則

銀行的營運必須考慮到以下各基本原則⁸：

(一)獲利性原則：銀行如同一般企業亦是追求最大利潤的廠商，如此才能維持經營，追求其成長。其每期所創造的盈餘，反應了銀行經營績效與信用地位；長期而言則影響其償債能力與永續經營之價值。因此，銀行經營管理者為了謀求最大利潤必須詳細規劃營運目標，降低營運成本，避免發生虧損。(二)流動性原則：所謂流動性係指銀行為應付隨時可能發生的資金需求，其所持有可用的資金或可迅速變現的資產之多寡以及迅速向外借入資金的能力而言。一般而言，銀行所維持的流動性水準足以及時清償銀行債務，並滿足客戶合理的信用需求。故流動性即是指銀行迅速而不發生損失的變現能力與向外的舉債能力。(三)安全性原則：所謂安全性係指銀行的資本結構健全，償債能力良好而言，故又稱為償債性原則。銀行之資產大多來自於放款，而負債來自於存款，其自有資金之比例相當

⁸ 何顯重，「現代銀行經營的基本原則」，中小企銀季刊(1987年第2期)，頁1。

少。因此，銀行須維持適當的自有資本比率，健全的財務機構並注意資產品質與風險的分散，隨時注意市場利率及匯率的走勢，調整資產組合，以免因為資產的市場價值下跌而產生資本損失，影響銀行經營的安全性。(四)成長性原則：為了使銀行能永續經營，並能維持其應得之利潤，銀行業務量必須在不為違背安全性、流動性與獲利性原則下，持續而穩定的成長。銀行的成長與擴充應在兩者間取得平衡，考量本身資金的鬆緊，市場利率之走勢及各種經濟情勢變化，以擬定符合自身規模經濟的最適成長策略。(五)效率性原則：效率性原則係指銀行的經營效率化，亦即能以最少的投入，獲得最多的產出。銀行效率性的衡量，可以從費用支出與其營業收入的比率看出來，若費用支出占收入的比率越低，表示銀行經營績效良好；反之，若此比率太高，較不具有效率。(六)資本適足性：銀行資本在意義上是銀行資金來源的一種，為銀行營運的資金來源之一，為應付風險性資產可能遭受的損失及償付債務，以維護市場信心的基礎，並確保銀行經營之安全性並保障存款人的利益。「資本適足性」係指銀行自有資本與風險性資產比率之最低標準。

3.銀行風險管理

一般而言，銀行所面對的風險，包括流動性風險、市場風險、利率風險、信用風險、法律風險、聲譽風險、營運風險⁹、財務風險、技術與業務操作之風險，匯率風險、國家風險¹⁰。茲分別說明如下：

(1)流動性風險：指銀行對於隨時可能發生的資金需求，其準備部位或流動性來源不足，亦就是來自銀行的變現能力與舉債能力不足所產生的風險。(2)市場風險：指因市場價格（包括匯率）變動，對銀行資產負債表表內和表外部位所產生損失的風險。(3)利率風險：指銀行的財務狀況因利率與預期呈相反方向的變動隨之而惡化的風險。(4)信用風險：指銀行的借款人或交易對手可能違約，以致無法履行原先所承諾的債務之風險。(5)法律風險：指因契約不具法律效力

⁹ 李榮謙，「貨幣銀行學」(台北：智勝書局，2003年)，頁234。

¹⁰ 陳木在、陳錦村，「商業銀行風險管理」(台北：新陸書局，2001年)，頁41。

或未能正確記載，致使銀行的資產受到損失或負債增加之風險。(6)聲譽風險：指銀行肇因於重大虧損或顧客流失，致對銀行聲譽帶來明顯負面傷害之風險。(7)營運風險：指銀行內部控管或企業經營規範不盡完備，造成人為疏失、舞弊、詐欺，或其他違反內控規定、公司規章及資訊系統操作不良，均可能造成的損失風險。(8)財務風險：指偏高的負債對淨值比率，突顯銀行為高度財務槓桿的行業，也隱含銀行可能具有可觀的財務風險。(9)技術與業務操作之風險：科技創新已成為銀行最關心的課題。所謂技術風險，指銀行的設備投資是否適當。(10)匯率風險：指外幣授信所隱含的匯兌損失風險。(11)國家風險：指借款戶所在國家固有的風險。



第三節 研究範圍與限制

一、研究範圍

1.時間範圍

本文研究主題時間範圍，在俄羅斯銀行體系改革方面，起自 1991 年底蘇聯瓦解到 2005 年底；而俄羅斯公民營銀行之經營績效比較方面，礙於數據資料之蒐集及 2008 年全球金融危機發生，時間則自 1998 年至 2007 年止，然為了論述之完整性，如涉及蘇聯時期之議題，仍將進行重點討論。

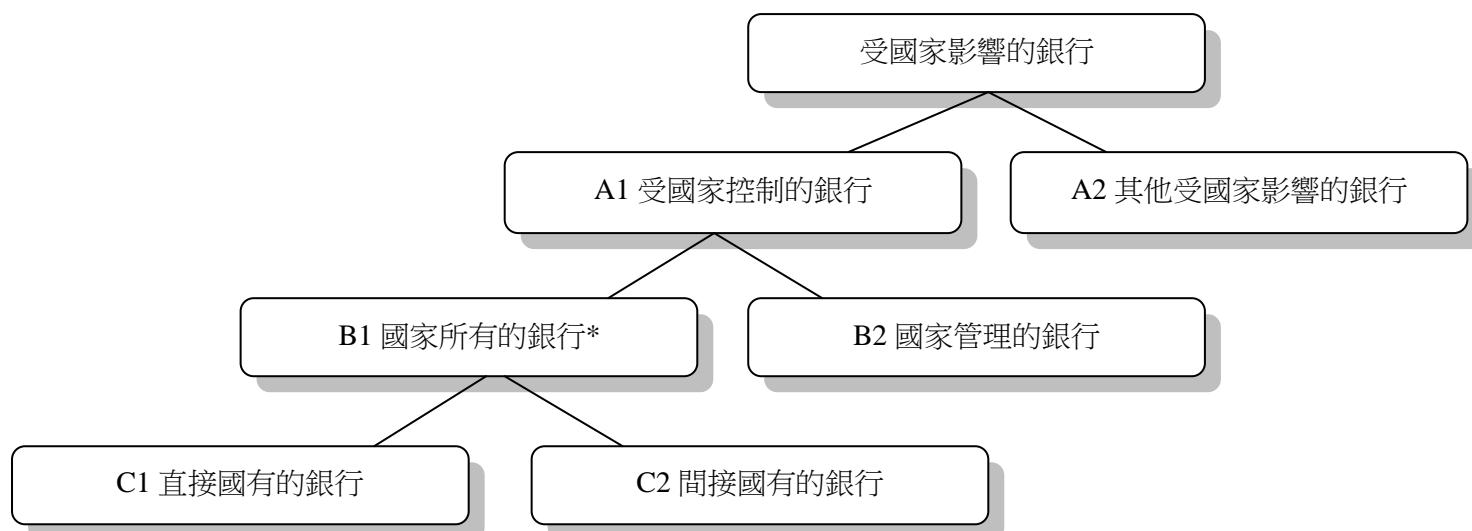
2.名詞界定

銀行可分為公營銀行及民營銀行，公營銀行依據俄羅斯學者 Andrei Vernikov¹¹，試圖將銀行與政府當局各種形式的交流，組織成一個分類表《圖 1-1》。國有銀行、政府所有的銀行或公營銀行，為分類表的主要部位（區塊 A1），這些銀行多數直接或間接為國家或公司基金所有。銀行在分類 C1 之下，象徵意義為直接國有，且主要或唯一股東為聯邦、區域或縣市等級的行政機關，或者是俄羅斯中央銀行。分類 C2 之銀行為間接國有，因為它們多數的資金來源為政府基金，但是不直接屬於國家，政府基金可以透過國有公司和國有商業銀行、存款保險機構、發展和對外經濟事務銀行或其他由政府基金建立的機構，投資於銀行股權。

下一類別為國家管理銀行（區塊 B2），包含國家可以透過公司治理機制，影響關鍵決策的銀行，即使股權多數沒有受到政府控制，國有銀行加上國家管理銀行即為國有控制或政府控制的銀行，即通稱為銀行業的公部門；另一較廣泛的類別，為受國家或政府影響的銀行。

然而，與公營銀行相對為民營銀行，其股份多數由民間私人所有，且在決策制定上較不受國家或政府影響，銀行本身營運較能獨立自主，亦能針對問題馬上採取必要因應措施。

¹¹ Andrei Vernikov, "Russian banking: The state makes a comeback?" *BOFIT Discussion Papers* (DP 24/2009), Bank of Finland, Helsinki, p.7.



《圖1-1》受國家影響的銀行之分類

*國家基金至少掌握 50%的股權

資料來源：Andrei Vernikov, “Russian banking: The state makes a comeback?” BOFIT Discussion Papers (DP 24/2009), Bank of Finland, Helsinki, p.7.

二、研究限制

1.文件與統計數據取得

俄羅斯視銀行業為金融領域的戰略議題，受外力因素影響而修正的改革計畫細部內容非公開資訊，未於網站上公佈，擬以擔任國營企業或政府部會顧問的俄羅斯學者英文著作、俄羅斯中央銀行及其他銀行官方網站與較具可信度之報紙以及期刊報導文章彌補該限制。鑑於俄羅斯銀行財務報表統計方式的特殊，中譯的資料庫在國內無法取得，為避免各銀行統計數據差異極大，造成引用文獻上的困擾，相關統計數據引用以國立政治大學資料庫為主，俄羅斯中央銀行網站為輔。

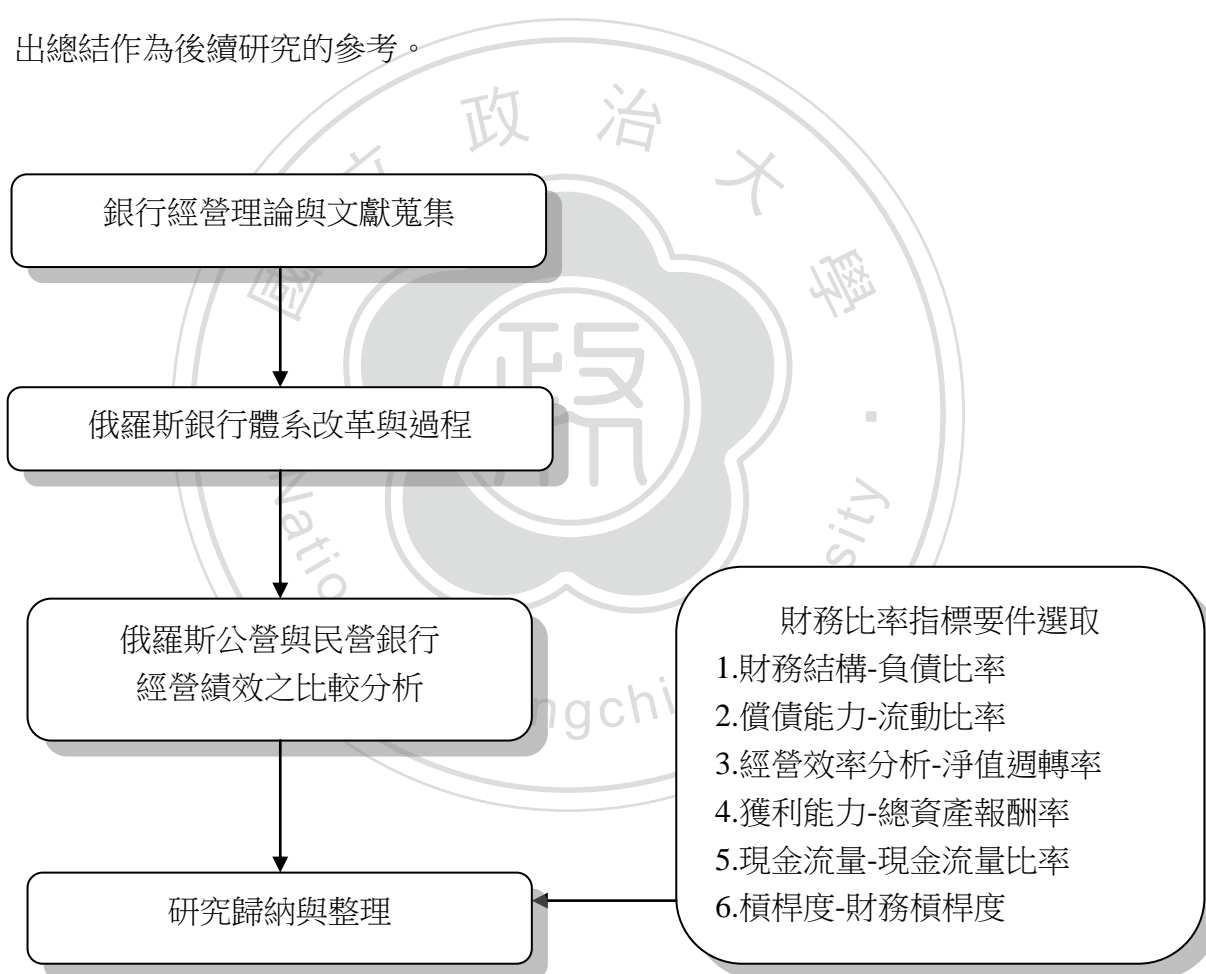
2.統計分析的受限

針對經營績效，在研究方法選擇上，為顧慮自身能力又不失研究的客觀性及正確性，因此選擇財務比率分析進行主題探討，以期將學科領域差異造成的限制降低至最低。

第四節 研究架構與章節安排

一、研究架構

本研究架構主要分為兩大部分，首先，第一部分從銀行經營理論與 1991 年蘇聯瓦解至今的銀行業相關文獻出發，了解俄羅斯銀行體系的改革過程與發展，並進一步探討普丁執政後，針對銀行業的再國有化政策，以及公民營銀行結構比例的變化情況；再來，第二部分利用財務比率，針對六項指標包含之比率，進行選取有效的要件，分別對俄羅斯公民營銀行進行經營績效之比較分析，最後歸納出總結作為後續研究的參考。



《圖 1-2》研究架構流程圖

二、章節安排

本研究在章節安排上，首先在第一章緒論中介紹研究動機與目的的產生、研究方法與途徑的應用、研究範圍的界定與研究限制的降低以及研究架構的流程與章節安排的順序。

第二章將研究 1998 年金融危機前俄羅斯銀行業的改革過程，先描述蘇聯時期銀行體制的背景，將俄羅斯自 1991 年底蘇聯解體至 1998 年金融危機發生前，對銀行業的改革制度的建立、政策的實行與法令制定進行探討，並歸納俄羅斯銀行業在發展過程中出現的問題。

第三章將研究 1998 年金融危機後，俄羅斯政府對銀行業所實行的政策及產生之效果，接著利用數據，說明政府透過所有權的改變以及影響力的加強，俄羅斯銀行業在組成結構上造成的變化情況，政策實施前後是否有明顯的轉變。

第四章則要利用財務比率，首先說明在六大指標下所要採取的計算方式，研究所需的數據項目，接著分別對俄羅斯公民營銀行進行數據之經營績效分析，然後相互比較進而推論俄羅斯銀行業的發展趨勢。

最後，第五章總結俄羅斯銀行業未來發展前景與限制，歸納研究發展並為後續研究提出相關建議。

第貳章、1998年俄羅斯金融危機前的銀行體制

本章將研究 1998 年金融危機前俄羅斯銀行業的改革過程，先描述蘇聯時期銀行體制的背景，將俄羅斯自 1991 年底蘇聯解體至 1998 年金融危機發生前，對銀行業的改革制度的建立、政策的實行與法令制定進行探討，並歸納俄羅斯銀行業在發展過程中出現的問題。

第一節 蘇聯時期銀行體制

一、概述

1991年12月25日，蘇聯國旗從克里姆林宮上空降下，標誌著人類歷史上最強大的社會主義帝國的解體。然而，蘇聯歷史上七十年以來形成的政治、經濟以及社會生活的方面，都對其主要的繼承國——俄羅斯產生深遠的影響。當我們研究俄羅斯的金融或者是銀行體系時，必須要對具有七十多年發展史的蘇聯金融體系有所瞭解，以便於在以後的分析研究中更瞭解俄羅斯金融銀行體系在發展過程中受到哪些因素的影響。

在沙俄時期，俄羅斯的銀行體系便隨著資本主義的發展獲得了初步的建立。1860年沙俄設立了國家銀行，1864年成立了第一家股份制銀行——聖彼得堡商業銀行，同年又創立了幾家互助信用公司、互助信用土地銀行、貸款儲蓄合作社等¹²。到了1914年第一次世界大戰前，除了國家銀行外，俄初步形成資本借貸市場，其具有代表性的股份制商業銀行已有47家，分行共743家；亦出現了針對中小資產階級的金融機構，如互助信用公司和城市銀行共1500家¹³。此外，沙俄還擁有發放以房地產作抵押貸款的不動產抵押銀行、信用合作社和許多小型金融機構。里昂信貸銀行和花旗銀行等外資銀行也在沙俄設立了分行¹⁴。

1917年十月革命後，蘇維埃政權開始根據馬克思理論來發展自己的金融和銀

¹² Abdur Chowdhury, "Banking reform in Russia: Winds of change?" (Helsinki: Bank of Finland Institute for Economics in Transition, 2003), p.5.

¹³ Howard D. Crosse and George H. Hempel, "Management Policies for Commercial Banks" (New Jersey: Prentice-Hall Inc. Englewood cliffs, 1973), p.96.

¹⁴ Ibid., p.98.

行體系，馬克思主義的理論認為：從資本主義向社會主義過渡時期，信用制度是一個強有力的槓杆，必須控制資產階級國家銀行以作為消滅資本主義私有制，建立社會主義公有制的重要步驟，通過擁有國家資本和獨享壟斷權的國家銀行，把信貸集中在國家手裡；隨著生產要素私有制的消滅以及公有制的建立，銀行信用系統將隨著商品貨幣統的消滅而不復存在，只要生產要素不會再轉化成資本，信貸本身就不會再有什麼意義¹⁵。銀行制度作為人類社會創造的「精巧而發達」的社會機構，將成為社會經濟活動統計監督和物質要素公共分配的機構而發揮作用。

列寧同樣認為帝國主義銀行已由普通的仲介角色變成勢力極大的壟斷者，變成現代經濟生活的中心，是整個資本主義國民經濟體系的神經中樞。因此列寧認為，大銀行是實現社會主義所必需，必須實行銀行國有化，利用銀行來為發展社會主義經濟服務，應該逐漸且不間斷地把銀行變為按社會主義方式組織起來的經濟生活的統一而形成的簿記機關和調節機關¹⁶。

基於上述理論，形成了蘇聯「大一統」的金融體系，這種大一統的金融格局取決於高度集中的財政信貸管理體制，包括對國有企業資金的財政信貸作分類管理；取消商業信用，集中信用於國家銀行；規定企業只能從國家銀行的一個分支機構取得信貸；取消多種結算方式及其流通工具，實行服務於指令性計劃的固定結算方式；嚴格的現金管理；信貸資金實行自上而下的嚴格管理計畫，銀行內部實行統收統支、統存統貸的資金管理制度等。這樣的財政信貸體制要求與其相對應的「大一統」金融體系，即各類金融機構的集中統一、各種金融業務職能的集中統一、銀行內部上下級間的集中統一，否則無法貫徹高度集中的財政信貸政策。

在這種財政信貸政策管理下，與大一統的金融體系相一致，必然會形成相應的銀行體系，這種體制的銀行機構設置相較簡單，業務高度集中，被稱之為「單

¹⁵ 馬克思、恩格斯著，吳家駟譯，「資本論」(台北市：時報文化，1990)，頁 175。

¹⁶ Jeffrey Brooks, "Lenin and the Making of the Soviet State"(New York: Palgrave Macmillan, 2006), p.35.

一制」的銀行制度，它是由一家中央銀行加上少數幾家專業銀行，囊括了全國的金融信貸業務。

蘇聯銀行體系的結構主要包括：

(一)蘇聯國家銀行是中央銀行，但與一般含義的中央銀行有很大的不同，它不具「銀行的銀行」的作用，而是既管方針政策又辦具體業務，機構龐大、業務繁多。蘇聯國家銀行總行就設有26個司、局、部等單位，其中主管各經濟部門信貸的就有12個局¹⁷。

(二)除中央銀行外，蘇聯還設立對外貿易銀行和蘇聯儲蓄銀行，外貿銀行專門從事外匯業務，包括對外貿易的結算和外資的利用等，同時在世界許多國家設立銀行分支機構或分行；儲蓄銀行業務比較發達，服務面廣，儲蓄網點多，除辦理居民儲蓄外，還辦理職工工資收付、公用事業費用繳款、公債業務、有獎儲蓄等¹⁸。

蘇聯銀行的職能作用主要有以下幾個方面：組織非現金週轉、組織現金週轉、對國民經濟部門提供信貸、對基礎建設提供資金、積聚閒置資金、辦理國家預算的現金出納、辦理人民儲蓄¹⁹。

前蘇聯這種高度集中的國家銀行大一統模式，是與其高度集中的中央計畫體制相呼應的。在30年代的建設中、在40年代二次世界大戰時期的經濟中以及在戰後經濟恢復中都發揮有力的作用。第二次世界大戰後，東歐各國也都按照前蘇聯模式建立起高度集中的計畫經濟體制以及與之相呼應的高度集中的銀行體系。

二、存在的問題

(一)銀行業由國家壟斷，高度集中行政化管理

新經濟政策時期，蘇聯曾有過合作社銀行、私營銀行、國家資本主義性質的銀行和外資參加的銀行，30年代後，這些銀行先後被撤銷或轉為國家的銀行。銀

¹⁷ Allen N. Berger, John H. Leusner and John J. Mingo, "The Efficiency of Bank Branches", *Journal of Monetary Economics*, Vol. 40, NO. 1 (1997), p. 138.

¹⁸ Ibid., p.141.

¹⁹ Ibid., p.145.

行業實行嚴格的垂直領導，各級銀行服從上級銀行的領導，銀行的職能和服務對象也實行集中管理，蘇聯銀行實際上是政府部門管理體系的一個環節，按照計畫分配貸款資金，專業金融機構代表國家管理各領域的金融業務。管理形式集中，如任何企業或單位只能在一家銀行開立帳戶，透過開戶銀行辦理存款和結算。由於這種壟斷和集中的管理，從銀行業務規模上看，70年代末蘇聯國家銀行的資產規模雖已超過當時世界上最大的七家商業銀行，但實際上不是真正意義上的銀行，只是執行國家行政計畫的工具而已²⁰。

(二)中央銀行地位不明確

在一級銀行體制下，中央銀行兼有中央銀行和商業銀行的雙重職能，它幾乎包攬了所有的銀行業務：發行貨幣、制定貨幣政策、外匯管理、制定全國信貸規模等宏觀調控，又開展如企業存款、個人儲蓄和商業結算等具體業務。蘇聯中央銀行的職能一直缺乏法律的依據，直到1990年12月解體前才頒佈了《蘇聯國家銀行法》從法律上確立了國家銀行的央行地位及其職責，此前蘇聯中央銀行的業務均根據經濟發展的階段性需要，依靠行政法規來調整，沒有明確的角色定位²¹。

(三)金融業附屬於國家財政

由於蘇聯國家財政採取統收統支的作法，企業的活動均納入國家預算進行管理，所需資金由財政無償撥付，銀行實際上是國家財政的附屬，長期存在著大財政小銀行的格局。蘇聯時期也對此進行過改革，如60年代後，建設銀行從財政部中分離出來，蘇聯儲金局也從財政部劃歸蘇聯國家銀行領導等，表明蘇聯的領導人也試圖將銀行建成獨立於財政之外的體系，但無論如何蘇聯銀行與財政間的關係仍是十分緊密²²。

(四)缺乏商業信用基礎，信貸部門缺乏活力

蘇聯時期銀行表面實行經濟核算，但只限於成本核算和收支平衡，不自負盈

²⁰ 莊毓敏，「經濟轉軌中的金融改革問題—對俄羅斯的實證研究」(北京：中國人民大學出版社，2001年)，頁44。

²¹ 同前註。

²² 同前註，頁45。

虧，銀行沒有盈利的任務和目標，金融業務單調、利率長期固定不變，自主性和自我約束力都不足，長期缺乏商業信用是導致後來俄商業銀行發展緩慢的重要歷史原因之一。由於蘇聯銀行的自身特點，無法表現出一般意義上銀行的流動性、安全性和收益性的特點，而且在經營過程中其所遵循的原則卻又與銀行的經營原則背道而馳，由於蘇聯金融體制所存在的根本性問題，不僅使得蘇聯金融業越來越不具自身應有的特性，而且還使金融業喪失發展的活力和內在的推動力，這樣一種體制的存在，並且在相當長時間內不進行改革，無疑會越來越限制生產力的發展²³。

三、改革面臨的環境因素

俄羅斯銀行業所處的政治、經濟、社會環境決定了俄羅斯銀行體制改革的方向和措施選擇，筆者僅從經濟學的角度對俄銀行改革的環境因素進行分析：

(一)震撼療法

俄羅斯改革模式採取的是激進式經濟改革方案，它的發明者是美國哈佛大學的薩克斯教授，從震撼療法的理論來看，有著嚴密的經濟學理論基礎，它是針對經濟體制轉型國家的情況所設計，並且在匈牙利和波蘭的經濟轉型中確實起了積極的作用，可以說獲得了成功。震撼療法的主要內容包括：價格完全開放、對外經濟活動自由化、開放外匯兌換等經濟自由化措施，削減預算開支和控制信貸發放的緊縮財政政策，較高的稅賦，全面推行私有化等。對於俄羅斯計劃經濟體制經歷了70年的發展，資源配置完全依靠計畫和指令進行，經濟結構和經濟體系出現明顯失調的情況下，採取極端且徹底的一步到位改革方案的作法，事實證明是行不通的，震撼療法不僅未使俄羅斯經濟快速擺脫危機，這一階段的改革並未達到預期的目標，反而使經濟陷入了更加困難的地步²⁴，《表2-1》說明1991-1993年俄羅斯經濟和社會發展的各項主要指標的衰退情況，《表2-2》針對1992年度

²³ 同前註，頁46。

²⁴ 胡健，「俄羅斯的金融體制改革」，俄羅斯研究(1999年第5期)，頁23。

俄羅斯聯邦各工業部門生產的下降幅度加以說明。

《表2-1》1991-1993年俄羅斯經濟和社會發展的主要指標

	1991	1992	1993
國內生產總值	-5	-14.5	-8.7
工業總產值	-8.1	-18	-14.1
農業總產值	-7.4	-9.0	-4.0
交付使用的住房 總面積	-20.0	-16.0	+0.7
零售貿易額	-3.9	-3.0	+2.0

說明：為前一年的百分比

資料來源：胡健，「俄羅斯的金融體制改革」，俄羅斯研究（1999年第5期），頁24。

《表2-2》1992年度俄羅斯聯邦各工業部門生產的下降幅度

工業生產的各個部門	下降幅度(%)	
燃料動力資源	7	
石油開採部門	14	
天然氣開採部門	0.4	
煤炭開採部門	5	
電力生產部門	5	
森林木材加工和紙漿造紙工業	13	
交通運輸工業	鐵路運輸	16
	汽車運輸	27
	海運量	11
	內河運輸	41
	空運運輸	40
	管道運輸	9

資料來源：胡健，「俄羅斯的金融體制改革」，俄羅斯研究（1999年第5期），頁25。

生產力下降，生產水平迅速倒退，與民生經濟發展相關的大企業也都瀕臨破產和倒閉的危機，通貨膨脹嚴重加劇，1992年全年通貨膨脹率達2508.8%、1993年為844%、1994年為214%，人民生活水準大幅度下降，約有1/3居民的收入低於官方公佈的最低生活費用，使居民儲蓄化為烏有，導致居民對政府和銀行的信任

危機，由於政府提高了銀行貸款利率和控制貸款規模，大量企業因缺少流動資金而停產，俄出現了投資危機，投資不足是俄經濟長時間無法止跌回升的主要原因之一，震撼療法導致了體制失靈，貨幣流通失控，1993年預算赤字為11兆盧布，增長了10倍，私有化的實施引發了嚴重的經濟犯罪，1992年俄羅斯非法外流的外匯和戰略物資的價值達170億至400億美元，1993年有230億美元的外匯流出俄羅斯存入國外銀行，灰色經濟盛行，社會出現嚴重的兩極化，居民普遍貧困²⁵。

(二)私有化改革

私有化是震撼療法實施的核心基礎，俄企業的私有化經歷了兩個階段：1992年至1994年憑證私有化階段(無償私有化)，之後便是貨幣私有化階段，即對國有資產實行現金購買，以利用私人資本為企業改造注入新的資金，這個階段也被稱為大企業的私有化，包括對一些經濟重要領域如石油、天然氣、冶金、機械製造等大型企業進行私有化²⁶。但是私有化沒能為國家帶來必要的財政收入，1992年至1996年聯邦預算來自私有化的收入只占預算收入的0.13%至0.16%，1997年以後政府不再強調私有化收入對預算的重要性，加上大規模私有化已經完成，預算來自私有化的收入更少，1998年大約只有80億盧布進帳，都是國家出售股份公司的股票所得，私有化後多數企業的狀況更加惡化，生產和經營未得到全面的恢復，未能徹底形成市場經濟運行的主體，但是私有化使企業的融資機制徹底改變，由對政府的依賴轉向了對市場的需要，因此私有化的推動一方面產生了俄資本市場，由俄企業私有化創造出的金融工具—企業債券和股票市場誕生了；另一方面企業與銀行之間的聯繫成為決定企業發展和銀行經營的重要因素，這意味著俄金融運行機制發生了根本性的轉變²⁷。

(三)居民儲蓄

俄居民儲蓄率過低，只占GDP的15.4%，說明居民大量的貨幣支出用於當前

²⁵ 方行明，「波蘭、俄羅斯金融改革的比較研究」，外國經濟與管理(1997年第11期)，頁33。

²⁶ 馮舜華，「俄羅斯金融危機分析—從經濟轉軌角度進行比較分析」，世界經濟與政治(1998年第9期)，頁30。

²⁷ Luc Laeven, "Insider lending and bank ownership: The case of Russia", *Journal of Comparative Economics*, Vol. 29 (2001), p. 211.

消費；外匯現金所占比重很高，大量外匯資金游離於銀行體系之外，加大了中央銀行調控貨幣的難度；存款和有價證券只占居民儲蓄8%，商業銀行無法完成儲蓄向投資的轉化；加上俄政府赤字規模不斷擴大，導致了以下結果：開放國內金融市場，吸引外國投資者購買俄政府債券，政府不斷地擴大對外債務規模，銀行體系資金短缺²⁸，見《表2-3》。

《表2-3》俄羅斯居民儲蓄的規模與結構

年份	1995	1996	1997	1995	1996	1997
	兆盧布			占國內生產總值的比重(%)		
國內生產總值	1630	2256	2675	100.0	100.0	100.0
居民貨幣收入	910	1338	1618	55.8	59.3	60.4
居民貨幣支出	693	1001	1205	42.5	44.4	45.0
儲蓄額	217	337	413	13.3	14.9	15.4
其中：						
存款和有價證券	49	66	36	3.0	2.9	1.3
盧布現金	33	19	27	2.0	0.8	1.0
外匯現金	135	252	350	8.3	11.2	13.1

資料來源：John P. Bonin, Iftekhar Hasan and Paul Wachtel, “Privatization matters: Bank Efficiency in Transition Countries”, *Journal of Banking and Finance*, Vol. 29 (2005), p. 2166.

(四)外債情況

俄羅斯除繼承蘇聯的國家外債外，在震撼療法的實施過程中，國內生產嚴重下降，國內外匯和貨幣信貸體系的狀況惡化，使得在國際收付和國際信貸方面幾近破產，俄羅斯經濟改革伴隨著外債的壓力，見《表2-4》，俄羅斯銀行體系也是在這種情況下發展。

²⁸ John P. Bonin, Iftekhar Hasan and Paul Wachtel, “Privatization matters: Bank Efficiency in Transition Countries”, *Journal of Banking and Finance*, Vol. 29 (2005), p. 2163.

《表2-4》俄羅斯國家外債的構成(單位：10億美元)

	1994	1995	1996	1997	1998
俄繼承蘇聯外債	103.9	107.7	103.0	102.3	103.2
其中：					
外國政府	67.8	69.7	62.6	62.2	62.3
外國商業銀行和公司	36.1	38.0	40.4	40.1	40.9
俄外債	8.8	11.4	17.4	25.1	33.0
其中：					
國際金融組織	3.5	5.8	11.4	15.8	20.5
外國政府	5.3	5.6	6.0	9.0	10.9
外國商業銀行和公司	0.0	0.0	0.0	0.3	1.6

資料來源：John P. Bonin, Iftekhar Hasan and Paul Wachtel, "Privatization matters: Bank Efficiency in Transition Countries", *Journal of Banking and Finance*, Vol. 29 (2005), p. 2172.

(五)證券市場

俄羅斯證券市場主要包括國家有價證券市場、企業股票和債券市場，其中國家有價證券市場佔據重要位置，無論是政府還是私有化的企業，其發行債券和股票的主要目標是彌補預算不足和降低債務占總資本的比重，其次才是投資和社會支出的需要。

俄國家有價證券市場的主要種類有：國家短期債券、聯邦債券、國家儲蓄債券、國庫券、內部外幣債券、市屬公債券以及黃金債券，其中國家短期債券占50%以上，俄羅斯中央銀行是國家短期債券的一級交易商，它為商業銀行提供諸多優惠，使其承擔購買國家債券的責任。1996年起俄央行給予非居民購買國家短期債券的權利，同時允許其將獲得的利潤返回國內，國家短期債券豐厚的利率和安全性對外國投資者和本國商業銀行都具有很大的吸引力。到1997年10月亞洲金融危機前，外國投資者在俄國家短期債券市場中的佔有率達到30%²⁹。

俄企業有價證券市場發展不全，市場規模不大，只有俄盧克石油公司、俄羅斯天然氣工業公司、俄羅斯統一電力系統股份公司這樣的大企業佔據了市場大部

²⁹ 郭連成，「試析俄羅斯證券市場的改革與發展」，*國外社會科學*(2004年第三期)，頁18。

分發行量，表示大部分企業並無機會在資本市場上取得長期資金，因此必須依靠銀行貸款間接融資管道或企業自身累積³⁰。



³⁰ 同前註，頁 20。

第二節 俄羅斯銀行體制的形成

一、俄羅斯銀行體制的構架與特點

80年代中後期，蘇聯儲蓄銀行和外貿銀行等率先從原來單一銀行體制中分離出來，隨之又出現了股份制商業銀行，但二級銀行體制並未從法律上得到確立，自戈巴契夫執政後開始了對銀行體制的改革。

(一)建構的概念

俄羅斯銀行體制的改革目標是建立以中央銀行為領導，商業銀行為主體，多種金融機構並存且分工合作的金融體系，因此在組織機構和運作機制等方面都要實行改革。

在組織機構上，實現中央銀行職能的轉變，使其從政府財政的出納和具體的信貸和金融服務中跳脫出來，成為發行的銀行、國家的銀行、銀行的銀行，其主要任務是負責貨幣的發行，制定和執行貨幣政策，利用經濟手段調節商業銀行與其他非銀行金融機構的貨幣經營活動，同時還要實現銀行商業化的改革，重點發展商業銀行，使其成為獨立市場經濟主體，為加快銀行的市場化，除了建立並完善其他的基礎設施外，俄政府鼓勵建立外資獨資與合資銀行以引進西方銀行的管理經驗³¹。

在運作機制上，俄政府在實現價格自由化的同時，實現利率的市場化；其次，中央銀行將引進西方傳統的貨幣政策工具，如法定準備金制度、再貼現與公開市場業務等傳統的調控手段，透過這些方法的運用間接調整商業銀行的信用能力，從而控制信貸規模與貨幣供給；接著，還將發展多樣化的金融工具；最後，中央銀行與商業銀行間的關係由行政原則向市場化原則轉變，中央銀行影響商業貨幣信貸活動的管道也實現多樣化，建立完善的金融法規也將是俄銀行體制改革的重要內容³²。

(二)俄羅斯銀行信貸體系的建立

³¹ 高曉慧、宋軍，「俄羅斯商業銀行的現狀」，外國經濟與管理(1994年第9期)，頁47。

³² 同前註，頁49。

1、第一階段(1988年-1992年初)

主要是商業銀行的初創階段，至1992年初，俄共有1414家商業銀行，767家是在過去專業銀行的基礎上建立的，有646家為新建立的銀行。其主要特點是新建立的商業銀行規模有限，業務相對單一，其銀行總資本761億盧布，但有註冊資本在500萬盧布-2500萬盧布的小銀行有1037家占商業銀行數量的73% 而超過2億盧布的銀行只有24家僅占2%³³。另一重要特徵是：中央銀行與商業銀行在職能上開始分離，1990年12月2日，當時的俄羅斯蘇維埃社會主義聯邦最高蘇維埃主席葉爾欽簽署了《俄羅斯聯邦中央銀行法》以及《銀行和銀行活動法》，在法律上確立了二級銀行體制，並對中央銀行和商業銀行的職能作了區分，但由於蘇聯解體，這兩部法律一直到1995年5月1日才在《俄羅斯聯邦法律文件匯編》中第一次公佈，自此央行的職能轉向宏觀調控和監管金融體系安全，不再從事具體的信貸和結算業務，二級銀行體系的雛形自此形成³⁴。

2、第二階段(1992年-1994年)

隨著大規模私有化的進行，有價證券市場和市場化改革的發展，商業銀行已逐步形成了以股份制商業銀行為主的銀行體系，至1994年底共有2400多家商業銀行、2000多家保險公司，出現了許多投資基金或公司，同時非銀行金融機構和外資銀行在俄羅斯日益增加³⁵。

3、第三階段(1994年-1998年8月)

這一階段為二級銀行體系成熟期，其重要的特徵是：在競爭過程中，中小型銀行破產、重組或被兼併，商業銀行的實力有所壯大；銀行及銀行活動法的公佈為商業業務的發展提供了法律上的保障，金融工業集團的出現對俄羅斯金融和銀行體系的發展產生很大的影響，至1998年初的統計，俄共有1764家信貸機構，商業銀行為1742家，非銀行信貸機構為22家(其中有6家清算中心)。俄信貸機構的

³³ 婁芳，「談俄羅斯金融改革中的銀行體系」，東歐中亞研究(1999年第2期)，頁36。

³⁴ 同前註，頁39。

³⁵ John P. Bonin, Iftexhar Hasan and Paul Wachtel, "Bank performance, efficiency and ownership in transition countries" *Journal of Banking and Finance*, Vol. 29, (2005), p. 45.

總註冊資本達46.7億美元，儲蓄銀行及各商業信貸機構在俄境內的分支機構已有3.9萬個，在國外代表處已有172家，在俄的外資商業銀行和信貸機構共有145家其中14家為100%外資銀行，10家外資持有股份超過50%³⁶。

(三)俄羅斯銀行體制的框架

《表 2-5》說明俄羅斯銀行的二級體系，根據 1996 年 2 月俄羅斯國家杜馬通過的《俄羅斯中央銀行法》和《俄羅斯銀行和銀行活動法》的規定，俄羅斯銀行體系為非集中化的二級銀行體系。

第一級：中央銀行制定信貸政策，不涉足二級銀行的獨立業務，確保信貸體系的穩定，避免銀行領域危機和破產的發生，中央銀行是在1991年蘇聯國家銀行基礎上建立的，當時的法律依據為《俄羅斯蘇維埃聯邦社會主義共和國中央銀行法》³⁷。

第二級：商業銀行和非銀行金融信貸機構。非銀行金融信貸機構根據 1990 年 12 月《銀行和銀行活動法》和 1996 年 2 月的修訂，是指具有從事銀行業務許可的其他信貸組織，商業銀行的傳統職能有：集中短期自由資產、存款，組織國民經濟的結算和支付，對法人和自然人提供信貸和其他信貸金融服務，票據的貼現和經營，財政和物質財富的保值，信託業務等，根據註冊資本的組成形式，俄羅斯商業銀行可主要分為股份制和合夥制兩類³⁸。

³⁶ Steven Fries and Anita Taci, "Cost Efficiency of Banks in Transition: Evidence from 289 Banks in 15 Post-Communist Countries", *Journal of Banking and Finance*, Vol. 29(2002), p.67.

³⁷ 莊起善、竇菲菲，「俄羅斯銀行業改革與發展(1988-2007)：動蕩、危機到穩定」，學術交流(2008 年第 5 期)，頁 60。

³⁸ 同前註。

《表 2-5》俄銀行二級體系分類表

第一級銀行系統—中央銀行	
第二級銀行系統	
銀行系列	專業非銀行金融信貸機構
1、商業銀行	1、保險公司
2、儲蓄銀行	2、投資基金
3、抵押和貸款銀行	3、退休養老基金
	4、金融建設公司
	5、其他

資料來源：筆者整理自莊起善、竇菲菲，「俄羅斯銀行業改革與發展(1988-2007)：動蕩、危機到穩定」，學術交流(2008年第5期)，頁60。

(四)二級銀行體系形成的特點

俄羅斯打破了國家壟斷銀行業的局面，各種經濟主體都獲得了開辦銀行的權力，從而建立了二級銀行體制，其中俄羅斯中央銀行作為第一級銀行，集中貨幣發行權；第二級銀行是為企業和居民服務的商業銀行。銀行的經營活動納入法律的軌道，1990年12月的法律規範了中央銀行和商業銀行的行為³⁹。

俄銀行領域實行分散化經營，代替蘇聯國家銀行集中管理信貸資金體制以及專業銀行經營體制，建立了商業銀行網路；銀行資本實行股份化，並以多種所有制形式建立商業銀行，私人資本也可以注資商業銀行，銀行資本的私有化相應誕生了多種所有制形式的信貸機構⁴⁰。

接著銀行業務實現了商業化，商業銀行經營活動的主要原則就是獲得利潤，擴大信貸機構的交易規模和服務範圍，提高服務品質；市場結構發生變化，與銀行體系改革相呼應，國家開始出現交易所、全能性的仲介公司、保險公司等，商業銀行成為俄羅斯金融市場的重要參與者⁴¹。

二、俄羅斯的中央銀行體系

³⁹ 張影新，「中俄銀行體制改革比較」，東歐中亞研究(2003年第5期)，頁35。

⁴⁰ 同前註。

⁴¹ 同前註。

俄羅斯中央銀行直接對俄羅斯議會(國家杜馬)負責，央行每年要向杜馬提供年度報告和審計報告，審計機構由杜馬指定，並有義務按照杜馬的要求舉行定期或不定期聽證會，央行在憲法和中央銀行法的授權範圍內獨立，不受聯邦或地方政府干預。

俄羅斯中央銀行是獨立法人，除非另有特殊規定，不承擔國家債務，國家也不承擔央行債務，央行法定資本為30億盧布，央行的法定資本和其他資產均為俄羅斯聯邦財產，央行行長任期四年，由杜馬根據總統的提名任命，杜馬有權解除央行行長的職務，央行董事會包括行長和十二名專職董事均由杜馬任命，任期均為四年，專職董事不得是議員或政府成員⁴²。

俄羅斯中央銀行內部採取垂直管理體制，包括總部和各地方分支機構、結算中心、資訊中心、培訓機構和其他機構。聯邦內各共和國國家銀行是央行的地方分支機構，這些分支機構不具有法人地位，非經央行董事會同意無權通過法規性文件、提供擔保，各分支機構的職能範圍由央行董事會決定，根據1995年4月國家杜馬和總統簽署的新《俄羅斯聯邦中央銀行法》俄羅斯央行活動不以盈利為目的，主要職能為：壟斷現金發行權並維持貨幣流通，對商業銀行保留最後貸款人的權力，組織銀行間的結算，代理政府管理國家債務，即發行、償還和經營政府的有價證券，代理政府財政收支等⁴³，其主要目標之一是保持盧布的穩定及對外匯率的穩定，俄羅斯中央銀行主要業務和對經濟調控能力主要如下：

(一)制訂貨幣和信貸政策宏觀調控貨幣供應量

俄羅斯中央銀行對貨幣供應量的調控完全是依據西方傳統的貨幣政策，如法定存款準備率、重貼現率、公開市場操作等傳統工具，此外俄羅斯銀行還保有自身的特點，如控制信貸規模，進行外匯調節控制，貨幣數量限制，發行央行債券等⁴⁴。

1.法定準備率制度

⁴² 同前註，頁37。

⁴³ 張康琴，「略析俄羅斯銀行體制的改革」，東歐中亞研究(1997年第2期)，頁60。

⁴⁴ 同前註。

1992年4月俄羅斯中央銀行建立了法定準備率制度，由於準備金比率的高與低直接影響基礎貨幣數量，是控制貨幣數量最為有效的一種手段，但對經濟震動也最大，易造成經濟的大起大落，因而一般很少使用。但俄羅斯為了控制通貨膨脹和減少流通中的貨幣量，卻經常使用改變法定準備率的作法，這樣雖可以控制貨幣量，但卻容易造成企業與銀行支付能力不足和清償手段匱乏，反過來又要求降低法定準備金，這樣勢必引起經濟上的動蕩⁴⁵。

2.重貼現率

在俄羅斯，重貼現手段也是在1992年開始採用的，與法定準備率制度不同的是重貼現手段雖然同樣使用得頻繁，但效果相對較好。1992年前，俄羅斯再貸款利率為8%，到1993年12月提高到240%，1996年年初下調至120%，隨後逐步下降，截至2001年底再貸款利率接近25%，隔夜拆借利率接近22%，但是俄羅斯重貼現手段的應用也受到票據市場不成熟的影響，商業票據履約率低等問題的困擾⁴⁶。

3.公開市場操作

1992年8月俄羅斯中央銀行首次在金融市場上從事國債交易，與其他兩種手段相比，公開市場操作發展較快速。1993年俄羅斯透過發行國債獲得的收入為2290億盧布，佔當年GDP的0.11%，而1995年，收入驟升至160兆盧布，佔當年GDP的60%以上，但在政府擴大國債發行的目標下，補償財政赤字與金融市場消化能力之間存在著矛盾，這一點加劇了1998年金融危機的影響⁴⁷。

4.其他的調控手段

1993年俄羅斯中央銀行開始實行信貸限額制，俄央行對於決定貨幣發行量的內部資產項目增長額、政府的信貸、商業銀行的再貸款額、獨聯體國家的政府信貸額等，均實行季度限額。同時，俄央行取消了以往按部門和地區來分配專項貸款的做法，逐步採取通過貸款拍賣等形式，對商業銀行注入資金，值得注意的是，為了避免將通過拍賣得到的貸款在同業市場重新拍賣或將其兌換成外匯，央行規

⁴⁵ 同前註，頁 61。

⁴⁶ 李建民，「俄羅斯中央銀行在經濟轉軌中的作用」，國際金融研究(1996 年第 12 期)，頁 12。

⁴⁷ 同前註，頁13。

定信貸拍賣的利率要大大高於市場貸款的利率⁴⁸。

俄央行控制貨幣供應的另一個重要措施是調整貸款項目，雖然其他貸款業務全部轉給商業銀行，但俄央行目前仍保留了部分貸款專案，如對軍工綜合體、農業項目、北部邊區及列入國家專項發展綱要的專案等，以控制信貸規模和保證資金的專款使用。

(二)監管職能

根據《中央銀行法》規定，俄羅斯中央銀行有對商業銀行進行監管的職能，主要包括：央行負責進行信貸機構的國家註冊，發放並撤銷信貸機構的許可證以及審計機構的許可證；為銀行規定指令性和參考性標準，如資本充足率、最低法定存款準備率、形成必要的保險基金方法等；對信貸機構發放的有價證券進行登記，中央銀行對商業風險監管是最重要的，關係到國內銀行體系的穩定，維護存款人利益，保障國家經濟發展⁴⁹。

1.對商業銀行的管理

俄銀行體系形成初期，商業銀行蜂擁出現，最多時商業銀行的數量達到2700家，許多商業銀行經營出現虧損，為此中央銀行自1996年開始對商業銀行的註冊資金限制進行了調整，至1997年5月商業銀行數量減少了18%⁵⁰。

2.實行分級管理

中央銀行採用頒發許可證的方式控制商業銀行的業務經營品質，資信良好、經營穩健的銀行將被授予通用許可證，可以從事包括外匯借貸在內的各項金融業務，而其他無通用許可證的金融機構在從事外匯借貸業務時必須逐筆申報中央銀行批准⁵¹。

3.成立專門機構

1996年12月，為加強對信貸組織的監管，成立了銀行監管委員會，不僅負責

⁴⁸ 應起善、魏亞群，「論獨聯體國家銀行體制改革」，世界經濟與文匯(1998年第4期)，頁27。

⁴⁹ 張荔，車輝，「轉軌國家金融制度變遷」(北京：中國金融出版社，2008年)，頁31。

⁵⁰ 同前註。

⁵¹ 同前註，頁33。

對銀行的經營活動實行監管，而且要負責協調俄羅斯中央銀行下屬機關之間的訊息交換以及國家政權機關的協調等⁵²。

4.改革呆賬準備金制度

由於經濟環境的影響，企業對銀行貸款無法償還的現象較為普遍，銀行為補償信用風險必須提高利率，在1996年通貨膨脹得到控制後，銀行利率仍然居高不下，影響了經濟發展對資金的需要，因此中央銀行改革了商業銀行提取呆賬準備金制度，按照貸款的風險程度提取損失準備⁵³。

俄羅斯中央銀行還對外匯匯率和國家債券市場進行管理，以此對商業銀行參與外匯和債券投機活動施加影響，但由於俄外匯開放較早，監管的傳導機制不佳以及債券市場彌補財政的功能，使監管失去了效果，特別是當商業銀行開展外匯業務和持有有價證券不僅是為了滿足流動性的需求，而是為了投機獲利，由於中央銀行的監管目標與政府的彌補赤字目標發生了衝突，俄央行無法犧牲國家財政來限制商業銀行的投機活動，1997年4月1日，在104個商業銀行總資產中，國家有價證券投資比重超過了40%⁵⁴。

隨著俄經濟轉型和市場化改革的發展，商業銀行面臨的風險也在增加，事實上，在商業銀行快速增加，風險種類不斷變化的情況下，導致俄央行對商業銀行監管失控是必然現象，同時，對銀行監管、銀行的貸款、監督銀行在國家有價證券市場的經營活動等都集中在中央銀行，不免會產生監管目標與銀行自身利益的衝突，使得中央銀行與商業銀行既有監管與被監管的關係，又有利益關係。此外，俄羅斯經濟轉型期間尚未建立完善的經濟運行基礎，俄羅斯銀行監管體系是由俄央行的地區分支機構組成，分散的管理不利於監管措施的執行，監管機關的人員素質和專業水準的缺乏也影響到監管的力度⁵⁵。

(三)對中央銀行權利的限制

⁵² 同前註。

⁵³ 同前註，34。

⁵⁴ Styrin, Konstantin, What Explains Differences in Efficiency Across Russian Banks?(Moscow: Economics Education and Research Consortium, Russia and CIS, Final report, 2005), p.249.

⁵⁵ Ibid., p.255.

《中央銀行法》第48條明確限制了央行的行為。包括央行無權與無銀行業務許可證的法人和自然人從事業務；央行無權持有金融機構的股權；央行無權從事不動產業務，但其必要的經營場所除外；央行不能從事貿易和生產活動；非經董事會同意，央行對其提供的貸款不能展期⁵⁶。

《中央銀行法》雖然在法律上確立了央行的地位，但該法在很多方面並未劃清央行與商業銀行的界線，相反的，為了爭奪業務範圍，央行還有條件地保留了結算、儲蓄、信貸以及對軍隊的業務，並在對央行的權利限制中加入了例外條款，例如：根據《中央銀行法》第45條第7款的規定，央行仍有權從事結算和存款業務，並有權持有和買賣有價證券和其他資產，雖然俄羅斯央行現在並不辦理結算和存款業務，但卻在法律中保留屬於商業銀行的業務⁵⁷。

另一方面，俄羅斯中央銀行雖然建立了一系列宏觀調控措施，但由於經濟和政治長期動盪，加上央行內部管理混亂，有時甚至直接違法操作，這些措施很難發揮應有的作用。1998年7月20日，俄羅斯央行未經授權便沒收財政部在央行的15億美元，雖然有分析認為央行此舉與搞垮基裏延科政府的政治陰謀有關，但俄羅斯央行的確從事許多商業銀行的業務，如投資子公司和銀行、擁有國外資產，這些做法不是明顯地有悖《中央銀行法》的規定，就是在《中央銀行法》權利限制例外條款的保護傘之下，又如《中央銀行法》明確規定央行不得持有商業銀行的股份，但隨後又公告中央銀行合法持有外貿銀行99.95%的股權、首都商業儲蓄農業銀行75%的股權和儲蓄銀行58%的股權，另明確公告中央銀行是倫敦莫斯科人民銀行、維也納多瑙河銀行、巴黎北歐商業銀行、法蘭克福銀行和盧森堡東西聯合銀行等多家商業銀行的股東。中央銀行雖計畫將其持有的上述外國銀行的股權轉讓給外貿銀行，但所涉及法律的修改仍未得到議會的批准。俄羅斯雖然在形式上建立了二級銀行體制，但仍需要時間才能有效發揮中央銀行宏觀調控經濟的

⁵⁶ 李建民，「俄羅斯中央銀行在經濟轉軌中的作用」，國際金融研究(1996年第12期)，頁14。

⁵⁷ 同前註。

能力⁵⁸。

三、俄羅斯的商業銀行體系

(一)1998年8月危機前的商業銀行狀況

根據《俄羅斯銀行和銀行活動法》，商業銀行的組織形式分為股份制和合夥制，但絕大多數商業銀行採用股份制，而且是公司和個人持股，包括外國公司和個人持股。國家直接控制的銀行只有俄羅斯外貿銀行及俄羅斯儲蓄銀行為中央銀行控股、俄羅斯外經銀行為財政部控股等少數幾家銀行。俄羅斯商業銀行在1990年有224家，最多達到2700多家，至1998年金融危機前為1641家。

目前俄羅斯商業銀行活動的主要法律依據是1995年頒佈的《俄羅斯銀行及銀行活動法》，該法規定了俄羅斯銀行體系的主體包括：

- 1.信貸機構：指以盈利為目的，持有俄羅斯央行銀行業務許可證，有權從事銀行業務的法人，信貸機構的所有制形式不受任何限制。
- 2.銀行：指具有從事吸收自然人和法人存款，並有條件從事放款和銀行帳戶交易等業務權利的機構。
- 3.非銀行金融機構：指根據該法從事個別銀行業務的機構，非銀行金融機構從事業務的種類由中央銀行規定。

商業銀行的資本額限制，股份制銀行分為封閉式和開放式，1995年以前最低法定資本分別為500萬盧布和2500萬盧布，1995年初規定最低法定資本為40億盧布；1996年4月起，在俄羅斯新註冊的銀行應擁有200萬歐洲貨幣單位的自有資本金；1998年7月以後註冊的銀行要求自有資本金不低於500萬歐洲貨幣單位⁵⁹。

俄羅斯大多數商業銀行從事混合經營，《俄羅斯銀行及銀行活動法》第五條規範了信貸機構可以從事的九項銀行業務和七項其他交易，該條最後一款規定，

⁵⁸ 同前註，頁 19。

⁵⁹ David C. Wheelock and , Paul W. Wilson, “Evaluating the Efficiency of Commercial Banks: Does Our View of What Banks Do Matter?”, *Review of Federal Reserve Bank of Saint-Louis*, Vol. 77, NO. 4(1995), p. 43.

信貸機構禁止從事生產貿易和保險業務，但該法未禁止信貸機構持有保險公司的股份，第六條規定俄羅斯商業銀行根據央行頒布的許可證，可以直接發行、買賣和持有有價證券，並根據與法人和自然人的協定，從事有價證券的管理業務⁶⁰。

在分散商業銀行經營風險上，除法定準備金外，根據《俄羅斯銀行及銀行活動法》的規定應建立存款保險制度，即聯邦強制性存款保險基金制度，該基金成員為央行和從事各項業務的銀行，在成員不能履行支付義務時，由基金對存款人進行補償，第三十七條規定了存款自願保險基金制度，銀行可以建立存款自願保險基金，該基金參與成員不得少於5家銀行，資金不得少於最低法定資本金的20倍銀行，有義務向客戶通報是否參與資金保險基金並公布參與基金的條件。

根據央行規定自1996年7月1日起，商業銀行對個別借款人的貸款總額不得超過銀行資本的60%；1997年2月1日起該比例不得超過40%；1998年2月1日起不得超過25%，同時對借款項目也規定了比例標準。此外，1996年7月1日起商業銀行對股東的貸款擔保額不得超過自有資本金的60%；1996年10月1日起該比例不得超過40%；1997年1月1日起該比例不得超過25%；商業銀行自1999年1月1日起吸收居民儲蓄存款不得超過自有資本金的100%⁶¹。

(二)俄羅斯商業銀行特點及存在的問題

1.商業銀行分佈太過集中

蘇聯解體後，俄羅斯商業銀行體系發展很快，但銀行集中分佈在經濟較發達的西部地區，特別是莫斯科地區。在俄羅斯前50大銀行中，莫斯科就有36家，佔72%，而且這少數幾家大銀行卻集中了全國94%的存款、86%的企業資產和90%的銀行資本⁶²。

俄羅斯銀行業的壟斷依然存在，《表2-6》中，俄羅斯儲蓄銀行集中了銀行

⁶⁰ Ibid., p.51.

⁶¹ David C. Wheelock and , Paul W. Wilson, “Evaluating the Efficiency of Commercial Banks: Does Our View of What Banks Do Matter?”, *Review of Federal Reserve Bank of Saint-Louis*, Vol. 77, NO. 4(1995), p. 48.

⁶² 蔣慶洋、田傳戰，「俄羅斯商業銀行體系的發展狀況及存在的問題」，國際金融研究（2002年第10期），頁18。

體系23.6%的資產和74%的居民儲蓄存款，同時持有國家有價證券投資市場60%以上的股份。1998年1月1日俄羅斯前30大銀行(不含儲蓄銀行)，提供全體經濟的貸款佔總額的55%，同時它們也集中了50%的法人存款，從資本結構來看，40%的資本集中在這30銀行，顯示俄商業銀行體系有進一步集中的趨勢⁶³。

《表2-6》1998年1月1日俄羅斯銀行體系中大銀行的比重(%)

	資產	全體經濟的 貸款	國家有價 證券投資	居民儲蓄存 款	自有資本
前30大銀行	60.9	69.9	80.2	87.4	42.1
俄羅斯儲蓄 銀行	23.6	15.0	62.4	73.9	11.1
前30大不含 儲蓄銀行	37.2	55.0	17.1	13.5	31.0
其他銀行	39.1	30.1	19.8	12.6	57.9

資料來源：蔣慶洋、田傳戰，「俄羅斯商業銀行體系的發展狀況及存在的問題」，國際金融研究(2002年第10期)，頁20。

2.商業銀行規模較小，作用有限，缺乏競爭力

2001年，在俄羅斯前50家大銀行中，規模相差十分懸殊。排名第一的俄羅斯儲蓄銀行，總資產約為136億美元，而排在第二的外貿銀行總資產只有28.2億美元，第十五的古塔銀行只有3.5億美元，而排在50位的銀行資本額只有3700萬美元。從數量上看，中小商業銀行占大多數，這些銀行成立時間短、區域局限性強、分支機構較少，加上金融管理人員和銀行專業技術人員短缺，銀行業務經營種類單一，管理不善，往往成了經濟動盪的頭號犧牲品⁶⁴。

3.商業銀行弱化銀行儲蓄轉向投資的功能

在銀行體系中的資本規模中，俄羅斯與波蘭、韓國的銀行資本占GDP的比重相仿，分別為5.85%、5.7%和5.4%，但銀行的資產占GDP的比重卻分別為24.1%、

⁶³ 同前註，頁19。

⁶⁴ 同前註，頁22。

49.1%和91.1%，也就是說俄羅斯資產規模只有波蘭的一半和韓國的1/4，《表2-7》說明1997年-1999年俄羅斯商業銀行體系的經營特點。其主要原因為，俄羅斯經濟形勢不佳，企業和個人的存款量有限，對俄羅斯經濟發展和金融體制缺乏信心，加上影子經濟和資本外逃問題，因此商業銀行無法吸引大量存款；從事放貸又面臨著很大的風險，貸款逾期拖欠、償還能力低等，商業銀行無法進行長期投資和融資活動。因此俄羅斯大部分商業銀行的主要經營活動集中在對國家和房地產投資等方面的投機交易。1998年1月10日出版的「經濟學家」提到「儘管俄羅斯有近1600家商業銀行，但幾乎看不出這些銀行是在從事商業銀行業務」⁶⁵。這實際上造成一種惡性循環，負債融入的資金未用於可以增長國家經濟的生產領域，生產領域由於資金不足而得不到恢復，造成更大的經濟崩壞。

《表2-7》 1997年-1999年俄羅斯商業銀行體系的經營特點

指標	1997-01-01	1998-01-01	1999-01-01
全部資產	28.6	29.5	38.0
對經濟的貸款	8.6	9.4	11.0
對政府的貸款	2.5	5.7	3.7
自有資本	7.0	6.4	5.5
吸收的存款	12.0	13.5	16.5

說明：占國內生產總值的%

資料來源：蔣慶洋、田傳戰，「俄羅斯商業銀行體系的發展狀況及存在的問題」，國際金融研究(2002年第10期)，頁21。

4. 金融市場缺乏規範，導致商業銀行資金流向錯誤

俄羅斯金融市場規模小，可供選擇的投資工具有限，金融法規不健全，金融組織體系不完善，從而產生大量的違法現象，使得商業銀行面臨一個無法預測的市場，加上投機活動的盛行，為商業銀行的經營帶來損失。1995年8月同業拆借市場發生危機，列弗爾托夫商業銀行貸款支付出現問題，引發其他銀行停止對該

⁶⁵ 同前註。

銀行繼續提供貸款資金，也使得一些原來與該行有業務往來的銀行因此受到株連而無法在資金市場繼續籌措資金，一些大的商業銀行紛紛撤離了資金市場，引起了信貸市場的混亂⁶⁶。

5.商業銀行的人員素質和管理水準相對較低

由於俄羅斯商業銀行大量成立，而專業人員的缺乏，使得銀行業務經營種類單一，使銀行無法有效發揮功能；商業銀行的從業人員金融知識匱乏，對風險的辨識缺乏預測，使商業銀行在俄羅斯社會經濟中營運風險增大。此外，由於商業銀行內部不健全的經營機制，不完善的制度規範，也導致商業銀行無法在金融市場上有效地預測、抵禦和預防風險⁶⁷。



⁶⁶ 同前註，頁 23。

⁶⁷ 同前註，頁 25。

第三節 其他金融組織形式出現

金融工業集團是俄羅斯獨立以來，在經濟發展中出現的一種特殊金融組織形式，雖然學者對其出現有著兩種不同的評價，但金融工業集團作為工業資本與銀行資本相結合的產物，對俄羅斯經濟發展起了相當重要的作用，是俄羅斯金融信貸領域不容忽視的一種組織形式，俄羅斯金融工業集團的類型主要有：

(一)企業核心型工業集團

主要是由於俄羅斯激進的經濟改革，企業進行私有化的資金嚴重短缺，加上俄羅斯工業企業的設備，破損率極高，更需要大量資金注入的現實情況，在生產下降和經濟衰退的情況下，為更有效解決生產資金的問題，一些企業集團開始積極地吸納商業銀行加盟，由此形成了金融工業集團，例如：俄羅斯天然氣工業集團、盧克石油集團、瓦斯集團、伏爾加-卡馬集團等，組建後的金融工業集團保障了企業生產所需的技術改造資金。據統計，1995年15家最大的金融工業集團的投資額比1994年增長了250%⁶⁸。

(二)銀行核心型金融工業集團

主要是由於俄私有化初期，一些大的商業銀行為獲取金融投機差價，自發購買一些工業企業的股票，隨著私有化的逐步深入，特別是在大規模私有化的背景下，主動參與一些有發展潛力企業的管理和經營，通過收購股份組成了銀行核心型金融工業集團。這類金融工業集團是由某家或幾家雄厚財力的金融信貸機關或大型工業商業銀行等作為控股公司，吸引和聯合工業企業而發展起來的，如十大金融寡頭中的緬納捷普銀行集團於1997年收購了俄第二大石油公司，類似的金融工業集團還包括：橋銀行、阿爾法銀行、俄羅斯信貸銀行、英科姆銀行、歐奈克辛姆銀行等⁶⁹。

俄羅斯金融工業集團的迅速發展是俄羅斯政府積極引導，並從法律上給予保

⁶⁸ 莊起善、竇菲菲，「俄羅斯銀行業改革與發展(1988-2007)：動蕩、危機到穩定」，學術交流(2008年第5期)，頁61。

⁶⁹ 同前註。

護的結果。1995年俄頒佈了促進建立金融工業集團的綱要，1996年又頒佈了《俄聯邦金融工業集團法》，各大金融工業集團均與總統有著密切的聯繫，並且在葉爾欽競選聯任時給予鼎力相助，因此，俄羅斯金融工業集團的迅速發展也就不足為奇⁷⁰。1994年正式登記的金融工業集團為7個；1995年發展到了27個，截至1995年底正式登記的金融工業集團已聯合了273個企業和51個金融機構，有150萬就業人員，年產值達47兆盧布，同時擁有120個大的投資項目，總投資金額達13.1兆盧布；1996年6月金融工業集團的數量又增了近一倍，聯合的企業和金融機構分別達到了500多個和87個，就業人數上升到300萬，已占整個工業領域中就業人數的1/6，聚集的資本達2兆盧布，產值超過了100兆盧布；到1998年俄金融危機之前的統計，包括七巨頭在內的金融工業集團控制了俄羅斯50%的經濟⁷¹。

金融工業集團一度成為俄羅斯經濟增長的火車頭，在俄羅斯經濟發展的特定條件下，對擴大有效投資、改善就業、促進經濟的增長起了非常積極的作用，但它的負面作用也絕不可低估，主要表現為：

- 1.金融工業集團的形成過程中，不僅僅是工業資本和銀行資本的結合，也是官僚資本和個人資本的結合，競租行為始終伴隨著金融工業集團的發展。
- 2.在資本累積時期，金融工業集團的擴張主要集中在銀行、石油和與出口相關產業等當前有利可圖的行業，造成資金市場、商品流通與生產的嚴重脫節，導致金融市場的混亂，資源配置的不合理，經濟結構更加畸形。
- 3.金融工業集團的發展進一步加劇了社會的兩極化，對國家經濟發展和社會穩定帶來了威脅。
- 4.金融工業集團使壟斷和地方保護主義加劇。
- 5.金融工業集團除了聚斂財富外，還企圖主宰政治。十大金融工業集團與政府和總統的關係密切，隨著金融工業集團的壯大，其已不僅是為謀求經濟上的利益，

⁷⁰ 張康琴，「略析俄羅斯銀行體制的改革」，東歐中亞研究(1997年第2期)，頁50。

⁷¹ Frej X. Frances, Ravi K. Alakota, Andrew J. Leone and Leslie M. Marx, "Process variation as a determinant of bank performance: Evidence from the retail banking study", *Management Science*, Vol. 45, NO. 9 (1999), p. 1214.

亦開始了政治上的圖謀⁷²。

金融工業集團對俄羅斯銀行和金融體系的發展產生了很大的影響：

1. 利用全權代理制度分割國家資金是俄羅斯金融業發展的一種特色。在俄羅斯經濟改革初期，國家的預算撥款缺乏官方管道，銀行成了代行此職能的組織，因此，規模大的銀行得到了用國家的錢為自己生錢的機會，成為預算的全權委託行，後來每一個部會或者國家機關都有了自己合作的銀行，透過其來進行預算撥款或彙集預算收入，但國家對這種活動缺乏統一協調和必要的監督。1996年全權委託的資金總額為30兆盧布，大多數銀行資本中的資金是在為國家項目、國家委託或國家企業服務的基礎上建立，金融工業集團利用集銀行和工業資本於一身、涉足諸多領域的優勢以及與政府獨特的關係，鞏固自己作為全權委託行的地位⁷³。
2. 銀行間整併和跨國銀行的出現。金融工業集團憑藉自身的實力對中小型銀行進行合併，如1996年首都儲蓄銀行對農工銀行的兼併即是個典型的例子，與天然氣工業有關聯的幾家銀行間也進行整合等等，此時金融工業集團還向境外發展，在獨聯體和鄰近國家開拓業務施加影響並對中小型銀行進行收購⁷⁴。
3. 為銀行進行投資和提供金融服務提供了良好的經驗。俄羅斯商業銀行對生產消極投資是長期困擾俄羅斯經濟發展的主要因素之一，這主要決定於俄羅斯緊縮的財政和貨幣政策，在這種情況下金融工業集團的組成和發展在一定程度上舒緩了這一主要矛盾，並為商業銀行在投資信貸結算等銀行業務上得到一些有益的經驗⁷⁵。

⁷² Ibid., p.1219.

⁷³ Ekaterina Glushkova , Andrei Vernikov, “How big is the visible hand of the state in the Russian banking industry?” MPRA Paper, No. 15563 (2009), p.14.

⁷⁴ Ibid., p.1221.

⁷⁵ Ibid., p.1224.

第四節 小結

在沙俄時期，俄羅斯的銀行體系便隨著資本主義的發展獲得了初步的建立，形成資本借貸市場，此外，沙俄還擁有發放以房地產作抵押貸款的不動產抵押銀行、信用合作社和許多小型金融機構。

1917年十月革命後，蘇維埃政權開始根據馬克思理論來發展自己的金融和銀行體系，形成了蘇聯「大一統」的金融體系，蘇聯這種高度集中的國家銀行大一統模式，是與其高度集中的中央計畫體制相呼應的。在30年代的建設中、在40年代二次世界大戰時期的經濟中以及在戰後經濟恢復中都發揮有力的作用。第二次世界大戰後，東歐各國也都按照前蘇聯模式建立起高度集中的計畫經濟體制以及與之相呼應的高度集中的銀行體系。

此種模式存在許多問題，銀行業由國家壟斷，高度集中行政化管理；中央銀行地位不明確；金融業附屬於國家財政；缺乏商業信用基礎，信貸部門缺乏活力。在震撼療法實行後不僅沒有改善，反而使情況更加惡化，俄居民儲蓄率過低，國內生產嚴重下降，國內外匯和貨幣信貸體系的狀況惡化，使得在國際收付和國際信貸方面幾近破產，俄企業有價證券市場發展不全，市場規模亦不大。

1980年代中後期，蘇聯儲蓄銀行和外貿銀行等率先從原來單一銀行體制中分離出來，隨之又出現了股份制商業銀行，但二級銀行體制並未從法律上得到確立，

自戈巴契夫執政後開始了對銀行體制的改革，俄羅斯銀行體制的改革目標是建立以中央銀行為領導，商業銀行為主體，多種金融機構並存且分工合作的金融體系，因此在組織機構和運作機制等方面都要實行改革。但商業銀行分佈太過集中，規模較小，作用有限又缺乏競爭力，亦弱化銀行儲蓄轉向投資的功能，金融市場人員素質和管理水準相對較低等問題都必須克服。

金融工業集團是俄羅斯獨立以來，在經濟發展中出現的一種特殊金融組織形式，俄羅斯金融工業集團的類型主要有企業核心型工業集團及銀行核心型金融工

業集團兩種，對俄羅斯銀行和金融體系的發展產生了很大的影響，利用全權代理制度分割國家資金是俄羅斯金融業發展的一種特色；銀行間整併和跨國銀行的出現；為銀行進行投資和提供金融服務提供了良好的經驗。

然而，俄羅斯商業銀行對生產消極投資是長期困擾俄羅斯經濟發展的主要因素之一，這主要決定於俄羅斯緊縮的財政和貨幣政策，在這種情況下金融工業集團的組成和發展在一定程度上舒緩了這一主要矛盾，並為商業銀行在投資信貸結算等銀行業務上得到一些有益的經驗。



第參章 1998年金融危機後的俄國銀行體制

本章將研究 1998 年金融危機後，俄羅斯政府對銀行業所實行的政策及產生之效果，接著利用數據，說明政府透過所有權的改變加強影響力，俄羅斯銀行業在組成結構上造成的變化情況，以及政策實施前後是否有明顯的轉變。

第一節 俄羅斯金融危機的發生

一、背景

經過幾年的改革，特別是1995-1997年俄中央銀行貨幣政策及反通貨膨脹措施的實施取得了一些成效，一方面實現了降低通貨膨脹率的目標，1997年通貨膨脹率維持在12%左右；另一方面生產開始回升，1997年國內生產總值上升了0.4%，經濟逐漸復甦。在此情況下，俄政府決定自1997年1月1日發行新盧布，新盧布與舊盧布的比值為1：1000，然而俄經濟中仍有較深層次的問題並未得到真正的解決⁷⁶。

正在這個時候爆發了東南亞金融危機，使正在艱困改革的俄羅斯經濟雪上加霜，俄羅斯的經濟改革和金融改革採取較為徹底的方式，缺乏必要的市場發展和培育過程，因此俄羅斯金融運作體系並不健全及完備。其中存在管理水準低、壞帳多、銀行與政府關係過於密切、預算赤字過大等問題，同時，俄羅斯經濟發展在很大程度上又依賴於初級產品的出口，亦依靠外國和國際金融機構的貸款來彌補財政赤字，因此俄羅斯經濟發展很容易受到外部經濟變化的影響，東南亞金融危機對俄羅斯銀行體系產生直接影響：

(一)對俄國債券市場的影響

受金融危機打擊最大的是俄羅斯金融體系中比較特殊且薄弱的環節—國家債券，國家債券被稱為俄羅斯國家的金融金字塔，即借新債還舊債，以高於銀行存款利率數倍的年收益率吸引外國投資者的投入彌補財政漏洞，並且還要為前期

⁷⁶ 馮舜華，「俄羅斯金融危機分析—從經濟轉軌角度進行比較分析」，世界經濟與政治(1998年第9期)，頁29。

發行的國債券還本付息。儘管俄羅斯中央銀行早就意識到這項政策的缺點，在1997年開始對其利率進行調整，使債券的收益率低於中央銀行再貼現利率，然而其基礎並不穩固，只要國際市場有所變化就會影響到其國債市場。1997年11月初，俄羅斯中央銀行黃金外匯儲備達225億美元，但外國人持有的俄國債券就有200億美元，如果外在經濟環境或俄羅斯國內經濟出現狀況，持有俄羅斯國家債券的外國人拋售俄國債，為避免此情況的發生，俄羅斯政府又會再次提高收益率，形成了惡性循環。有學者分析俄羅斯政府為發行短期國家債券獲得的資金，每得到1盧布就要支付12盧布的成本，因此加重國家預算的付息負擔，此時俄羅斯的債務總額為其國內生產總值的30%⁷⁷。

(二)金融危機導致盧布匯率的波動

盧布匯率的穩定與否是俄羅斯政府最為關心的議題，不僅由於其極高的外債規模，而且也是其能否獲得國際金融機構持續的資金支持，也是其能否吸引外資投資俄國債市場的一項指標。通常外國投資者拋售債券和股票後會把盧布換成外匯，導致外匯的供不應求，潛在盧布的貶值壓力加上俄羅斯居民由於金融動盪對本國貨幣缺乏信心和對經濟形勢的恐慌，積極購買外匯使貨幣保值，進一步加劇了盧布匯率急劇下跌的趨勢，俄羅斯政府雖然多次表示盧布不會貶值，且由國家財政和中央銀行採取措施維護美元兌盧布的外匯匯率走勢，仍無法根本消除盧布貶值的壓力。1997年12月盧布兌美元的比價已突破6000：1大關，在這種情況下中央銀行只能先保住盧布，並減少國債收購量，任其收益率由18%升到40%⁷⁸。

(三)金融危機中石油市場價格暴跌影響了銀行體系的外匯收支平衡

1998年下半年東南亞金融危機，使世界石油市場價格持續下跌，對以能源出口為外匯主要來源的俄羅斯經濟產生極大影響，俄羅斯銀行體系的外匯儲備急劇下降嚴重影響了銀行體系的外匯收支平衡，俄銀行體系開始面臨新的困難，加上俄羅斯政局動盪不安，經濟與政治危機使得俄聯邦政府調控金融市場的能力越來

⁷⁷ 郭連成、米軍，「俄羅斯金融危機的演變與發展特點」，國外社會科學(2004年第三期)，頁49。

⁷⁸ 徐向梅，「俄羅斯匯率制度的演進和外匯市場的發展」，國際經濟合作(2004年第七期)，頁39。

越差，財政資金極度緊繃。俄羅斯的外匯儲備在1997年7月為238億美元，1998年5月則降至140億美元⁷⁹。

二、表現

1998年8月17日，俄羅斯金融危機始於俄羅斯銀行業系統性的危機，主要表現在以下幾個方面：

(一)償債危機

俄羅斯金融危機的一個重要表現形式是，來自客戶的償債需要大幅增加，而得到滿足的規模卻很小，1998年9月初未得到銀行資金補足的客戶償債需求就超過了500億盧布。國家短期債券和聯邦公債業務被凍結，政府拒絕償還債務，而銀行又是政府債券的主要持有者，因此對銀行的償債能力產生了很大的影響⁸⁰。

持有國家有價證券的主要目的本是在意外需要增加或存款減少的情況下，保障銀行的償債能力，金融危機發生前，俄羅斯主要商業銀行的流動性資產與活期存款大體相當，流動性資產占總資產的比重為28%，但償債能力主要依靠政府債券市場，因此當政府債券市場遭凍結後，持有政府債券作為流動性的保證已失去意義，同時引發銀行的償債危機⁸¹。

解釋銀行體系償債能力的一個重要指標是：商業銀行在中央銀行結算帳戶的每日餘額，在金融危機前這一項指標保持在150億至180億盧布，在1998年8月卻減少了一半，商業銀行在中央銀行帳戶餘額降低的主要原因是銀行希望在外匯市場上買進外匯以補充自己的外匯儲備，對盧布貶值的預期使銀行只能選擇增加外匯持有，而不是滿足客戶對盧布的償債需要而出售外匯並承擔虧損⁸²。

(二)擠兌現象

擠兌是銀行危機發生最為典型的表現，在銀行出現經營困難的初期，存戶大

⁷⁹ 同前註。

⁸⁰ Andrei Vernikov, "Russia's banking sector transition: Where to?" BOFIT Discussion Papers (DP 5/2007), p.15.

⁸¹ Ibid., p.18

⁸² 郭連成、米軍，「俄羅斯金融危機的演變與發展特點」，國外社會科學(2004年第三期)，頁50。

量提取自己在銀行的存款，給出現困難的銀行造成更大的壓力，形成惡性循環，加劇銀行體系的危機。由《表3-1》看出1998年8月底至9月初，大型商業銀行居民儲蓄存款出現明顯的減少，第三季存款共減少320億盧布，外幣存款的減少更加明顯。

《表3-1》 1998年居民在銀行中的存款餘額

	1998/4/1	1998/7/1	1998/8/1	1998/9/1	1998/10/1	1998/12/1
盧布存款 (億盧布)	1534	1557	1509	1355	1237	1259
外幣存款 (億美元)	55	61	65	50	45	31

資料來源：郭連成、米軍，「俄羅斯金融危機的演變與發展特點」，國外社會科學(2004年第三期)，頁50。

(三)對外債務危機

至1998年8月1日，俄羅斯銀行體系應償還的外幣貸款約80億美元，據俄政府估計，盧布貶值應在外匯走廊範圍內波動，故幅度不會超過20-25%，但實際上盧布貶值大大超出了預期。盧布的匯率從8月上旬的6.2盧布兌1美元，到9月份最低跌至30盧布兌1美元，償還對外債務所需的盧布金額大大增加。金融危機出現後，俄羅斯商業銀行無法新增對外融資，且1998年下半年到期的大部分債務需要延期支付⁸³。

俄羅斯銀行的外幣貸款加上期貨業務中對非居民的外幣債務，使銀行體系對外債務問題更加嚴重，期貨合約的債務到1998年底估計約有60億美元，而俄羅斯銀行已沒有能力償還，因此俄羅斯政府實行了90天的延期支付，目的是組織俄羅斯企業和銀行與外國債權者就債務重組進行談判，但談判未獲得共識⁸⁴。

(四)銀行虧損和自有資本的損失

銀行體系危機的另一個重要表現是經營虧損和資本的損失，從1998年8月1

⁸³ Koen Schoors, "The fate of Russia's former state banks: Chronicle of a restructuring postponed and a crisis foretold", *Europe-Asia Studies*, Vol. 55 (2003), p. 94.

⁸⁴ *Ibid.*, p.97

日到10月1日，俄羅斯銀行體系的自有資本從670億盧布減少到200億盧布，僅剩2月1日的15%左右。

1998年金融危機造成了巨大的經濟損失，改變了經濟主體和經濟部門金融資源的分配，銀行危機所造成的社會成本難以估計，通貨膨脹使居民盧布資產貶值43%，損失超過國內生產總值2%，支付危機導致了生產的下降⁸⁵。

三、原因

俄羅斯經濟危機自解體以後一直在不斷醞釀，尤其是金融領域的動盪，盧布匯率的多次狂貶、信貸體系的不全、銀行的倒閉對於俄羅斯居民來說並不陌生，而1998年8月發生的金融危機是幾年來俄羅斯經濟危機的爆發，分析原因可以看出俄羅斯在政治上的不穩定，政府的更迭，立法與執行機關矛盾上升是引發金融危機的導火線，東南亞金融危機和國際能源市場價格的變化對金融危機也起了推波助瀾的作用⁸⁶。

(一)自由化措施的失敗

一步到位的價格自由化引發了連續幾年的惡性通貨膨脹，阻礙了俄羅斯市場經濟轉型的進行，價格的失真使市場機制不能成為資源有效配置的基礎，降低企業的投資意願，惡性通貨膨脹亦降低了居民的儲蓄價值，使人們失去了對改革的信心，企業經營自由化和對外經濟活動自由化的失敗，使國內市場秩序遭到嚴重的破壞，損害了國家的利益；外匯的自由化卻導致了盧布匯率的一再暴跌，經濟美元化趨勢明顯，資本外流嚴重。自由化的政策符合市場化經濟的發展要求，但諸多領域多管齊下的自由化，加上缺乏國家的宏觀調控和監管，反而導致混亂，特別是資本市場的外匯開放過早和缺乏監管，使得外國投資者容易進出俄國債券市場，一有風吹草動就拋售撤資，從而造成金融危機產生⁸⁷。

⁸⁵ Andrei Vernikov, "Russia's banking sector transition: Where to?" *BOFIT Discussion Papers* (DP 5/2007), p.26.

⁸⁶ William Tompson, *Banking reform in Russia: problems and prospects*, OECD economics department working papers No. 410, Paris, 2004, p.125.

⁸⁷ *Ibid.*, p.128.

(二)私有化政策的無效

俄羅斯私有化措施不僅沒有提高企業的經濟效益，反而造成了更加嚴重的經濟危機，國有資產的大量流失，造成社會風氣的下降，腐敗盛行，經濟運行機制不良，在大規模私有化過程中出現的金融工業集團影響了俄羅斯經濟轉型過程，亦使政治經濟形勢更加複雜。

(三)總體經濟的長期不穩

震撼療法的實施，首要目標是控制通貨膨脹和減少預算赤字，創造穩定的宏觀經濟環境，因此俄羅斯改革一開始就實行緊縮的財政政策和貨幣政策，雖然在表面上達到了控制通貨膨脹、減少赤字等目的，但對經濟增長帶來巨大的負面效應，致使有效投資的萎縮，政府大量舉債以彌補財政的赤字，1997年底俄羅斯國債規模累計達630億美元，外債為1300億美元，在這種情況下為擴大資金來源，俄羅斯政府從1997年開始又對外開放短期國債市場，衍生更多動盪⁸⁸。

⁸⁸ Ibid., p.132.

第二節 俄羅斯銀行體制的改革

一、俄羅斯銀行體系的改革及銀行業的重組

為挽救俄羅斯銀行體系，俄羅斯政府採取的措施主要包括：成立專門的信貸重組機構、克服清償危機、加強銀行監管、銀行體系的重組和充實銀行資本。

(一)成立信貸重組機構

仿效東南亞國家治理金融危機的作法，由俄聯邦財產基金和中央銀行出資，於1998年12月底成立信貸機構重組部門，代表國家參與銀行的整頓和重組，分配國家用於整頓銀行的資金，其主要任務是：

1.拯救關係重大的銀行，對問題銀行實行臨時託管

該部門接管了對農業地區影響很大的首都儲蓄農業銀行，其為有著近百萬儲戶的大銀行，然而其債務超過資產477億盧布，由於重組難度很大，重組部門決定成立一家新的俄羅斯農業銀行收購原銀行分行，同時承擔部分債務，2000年底首都儲蓄農工銀行開始歸還儲戶存款，俄羅斯農業銀行作為國家專業銀行同年獲得財政撥款4億盧布以增加其自有資本⁸⁹。

2.扶植地區重點銀行

從銀行體系破壞最嚴重的地區著手，選擇對地區經濟影響大的銀行注入資金將其改造為地區重點銀行，重組部門出資增加其法定資本並獲得相對股權，參與董事會獲得管理權，兼併和收購同一地區的其他銀行，同時負責償還其債務，增加營業據點，擴大經營範圍，同時利用媒體和廣告建立這些重點銀行的形象，恢復其信譽，增加資金來源，事實證明這是投資少、見效快的重組方法，許多地區銀行在1999年便恢復了正常業務並開始對地區企業進行投資⁹⁰。

3.積極支持財務狀況良好的銀行收購破產銀行的分支機構

金融危機後，許多破產銀行在各地的分行均已停止營業，地區間結算發生困

⁸⁹ Bonin, John P., Iftexhar Hasan and Paul Wachtel, "Privatization matters: Bank Efficiency in Transition Countries", *Journal of Banking and Finance*, Vol. 29 (2005), p.2161.

⁹⁰ Ibid., p.2165.

難，重組部門認為最經濟有效的辦法是支持現有銀行收購這些分行，例如重組部門向阿爾法銀行(Alfa Bank)提供了10億盧布的兩年期抵押貸款，用於收購破產銀行停業的分行，建立自己的營業據點，而阿爾法銀行現已發展為俄羅斯前十大銀行⁹¹。

在銀行整頓的第一年裡重組部門投入76.4億盧布，其中一部分作為對被重組銀行法定資本的投入，國家因此獲得相對股份，通過參股管理其經營活動，一旦銀行經營狀況好轉，重組部門有權出售自己擁有的股份，收回資金國家；投入的另一部分資金主要是各種擔保形式的3年期貸款，用於發展銀行業務⁹²。

(二)克服償債危機

償債危機需要儘快克服，否則將導致經濟和社會生活更大的損失，解決銀行體系償債問題的主要方法是由中央銀行對商業銀行體系提供足夠的資金來源，具體做法包括：

1.向商業銀行提供貸款

在危機開始前，中央銀行即有提供銀行貸款的作法，但注入的資金被商業銀行用於購買外匯，因此危機發生後中央銀行加強了對提供貸款使用方向的監控，主要用於清償對居民的債務，其規模約為150億盧布⁹³。

2.降低商業銀行法定準備率

從1998年12月起法定準備率自10%降到了5%，商業銀行此前收購的外匯可根據8月14日之匯率折成盧布繳納法定準備金，由於降低法定準備水準，銀行體系在8-10月間變相獲得170億盧布的資金⁹⁴。

3.將問題銀行的債務統一管理

1998年9月，俄羅斯中央銀行決定停止一些問題銀行的個金業務，這些償債

⁹¹ Andrei Vernikov, "Russian banking: The state makes a comeback?" *BOFIT Discussion Papers* (DP 24/2009), p.27.

⁹² 莊起善、竇菲菲，「俄羅斯銀行業改革與發展(1988-2007)：動蕩、危機到穩定」，學術交流(2008年第5期)，頁62。

⁹³ Andrei Vernikov, "Russian banking: The state makes a comeback?" *BOFIT Discussion Papers* (DP 24/2009), p.28.

⁹⁴ *Ibid.*, p.31.

出現危機的銀行，按中央銀行規定的條件將其對外債務總額的20%轉移到俄儲蓄銀行，從而遏止了存款的流失，保障了銀行體系的穩定和存款人的利益⁹⁵。

4. 停止實施外匯走廊制度和盧布的大幅貶值

1998年9月開始，商業銀行為了償債的需要，開始向中央銀行出售自己的外匯，同時俄央行停止實施外匯走廊制度，使得盧布的大幅貶值。9月-10月俄羅斯中央銀行在外匯市場購買了約20億美元，即銀行體系獲得了超過300億盧布的資金⁹⁶。

(三) 重整銀行體系

實行全面的重組是各國穩定銀行體系，提高銀行經營效率經常選擇的途徑，俄羅斯於1999年3月，公佈了銀行重組法令。俄羅斯銀行體系中，大銀行的問題最為棘手，儘管其經營困難，國家仍不希望其破產，一方面由於它們在國家預算困難時向工業和建築部門提供了大量資金支援，另一方面也肩負著地區和銀行間的結算，因此允許這些大銀行自己尋找擺脫危機的出路，一些大銀行進行了重組形成新的羅斯銀行⁹⁷。

此外，俄羅斯政府將與客戶有關的服務業務轉入新重組的銀行；把債權轉為股權，將俄羅斯商業銀行對外國投資者的債務轉變成資本注入，以增加俄羅斯商業銀行的資本規模，使非居民在俄羅斯銀行資本中的比重超過12%；實行新舊銀行的融合，並讓銀行維持原名⁹⁸。

(四) 充實銀行資本

政府參與充實銀行資本在轉型國家是普遍的作法，根據俄羅斯央行的作法，政府只對少數銀行充實資本，給予資金支援，主要有農業銀行、工業建設銀行、俄羅斯信貸銀行和首都儲蓄-農工銀行，此外還有14家大型銀行和五個地區重點

⁹⁵ 徐向梅，「俄羅斯匯率制度的演進和外匯市場的發展」，國際經濟合作(2004 年第七期)，頁 45。

⁹⁶ 同前註，頁 46。

⁹⁷ Rafeal La Porta, Florencio López-de-Silanes and Andrei Shleifer, "Government ownership of banks", *Journal of Finance*, Vol. 57, NO. 1 (2002), p. 275.

⁹⁸ *Ibid.*, p. 277.

銀行，提供750億盧布的資金⁹⁹。

然而此過程中，由於商業銀行的損失主要是承擔過多的外匯風險和期貨市場的交易，政府不可能購買銀行不良的資產，政府財政狀況的緊縮和國外資金援助未到位等因素，限制了其投資的能力，因此政府重點增加投入的同時，外資的引進也是擴大商業銀行資本的有效方式，事實上外資的增長突破外資占商業銀行資本的12%之限制¹⁰⁰。

(五)加強銀行監管

在俄羅斯聯邦中央銀行法及銀行和銀行活動法中，巴塞爾協議對於資本適足的規定在俄羅斯銀行活動中也得到了應用，同時俄羅斯還制定和執行了新的會計核算規則，使中央銀行可以得到更多及時的銀行經營資訊，金融危機後，中央銀行加強了對商業銀行的監管力度，成立了銀行改組部門對俄羅斯商業銀行的破產重整進行監督；同時通過了俄聯邦信貸機構破產法，實行對信貸銀行的破產預警制，在1999年7月，符合第四條破產規定的銀行共有321家收到了破產警告，124家中只有39家的預防破產措施被接受。吊銷已破產銀行的經營許可，將俄羅斯大銀行進行改組和破產保護，對其清算過程進行監督，保護儲戶和債權人的利益¹⁰¹。

二、危機後的俄銀行體系的狀況

2000年10月，俄羅斯註冊的信用機構有2205家，其中經營銀行業務的機構為1322家，有外匯經營權的信用機構為744家，獲得綜合銀行業務經營執照的信用機構為244家；在俄1322家銀行中，絕大部分是小銀行，根據俄羅斯央行的統計，註冊資本超過1000萬美元的銀行共有99家占銀行總數的7.6%，60%的銀行註冊資本在30萬美元以下¹⁰²。

⁹⁹ Ekaterina Glushkova, and Andrei Vernikov, "How big is the visible hand of the state in the Russian banking industry?" *MPRA Paper*, No. 15563 (2009), p.19.

¹⁰⁰ *Ibid.*, p.22.

¹⁰¹ 姜睿，「俄羅斯銀行業風險及其監管研究」，俄羅斯研究(2007年第六期)，頁63。

¹⁰² Andrei Vernikov, "Russian banking: The state makes a comeback?" *BOFIT Discussion Papers* (DP

從銀行的所有制性質來看，大致可分為公營銀行和民營銀行兩大類，國家控股的銀行有30-40家，既包括聯邦政府控股、地方政府控股也包括國有企業控股的銀行。完全由聯邦政府控股的銀行不超過10家，其中前5家銀行是俄羅斯儲蓄銀行、俄羅斯對外貿易銀行、俄羅斯對外經濟銀行、俄羅斯發展銀行與俄羅斯進出口銀行；俄羅斯民營銀行是指由私人企業或民間持股的銀行，這些銀行當中一般沒有政府股份，大型的民營銀行最具代表性的是金融工業集團¹⁰³。

俄羅斯儲蓄銀行和俄羅斯對外貿易銀行的最大股東為俄羅斯中央銀行，俄羅斯央行在這兩家銀行佔有的股份分別為57.6%和99.9%，俄聯邦財政部則100%控股俄羅斯對外經濟銀行，這三家銀行實行專業化經營，俄羅斯儲蓄銀行的經營領域集中在儲蓄存款方面；俄羅斯對外貿易銀行的經營領域集中在外貿結算；俄羅斯對外經濟銀行的經營領域則集中在政府債務的結算。危機之後俄監管當局經過一系列的政策調整，進一步提高這幾家公營銀行的地位¹⁰⁴。

俄羅斯中央銀行除了在俄最大的兩家銀行中持有股份之外，還在海外建立了許多銀行，這些海外銀行又回到俄羅斯設立銀行，因此這些銀行也屬於國有成分的銀行。2002年，IMF要求俄羅斯央行將對海外銀行持有的股份轉讓，以便使監管更為有效。

經過金融危機的衝擊以及危機之後監管當局政策變化的影響，俄羅斯整個銀行體系發生了一些變化，主要集中在以下三方面：

(一)銀行業的資本及資產集中度增加

在民間儲蓄方面，俄羅斯儲蓄銀行佔據的市場佔有率進一步擴大，由於在危機時期一些大型私人銀行倒閉，其民間儲蓄業務轉移至俄羅斯儲蓄銀行，至2003年底，該行民間儲蓄市場佔有率為88%；在貸款業務方面，銀行對企業的貸款較低，整個銀行體系對企業的貸款大約不到整體30%，大部分集中在政府貸款和政

24/2009), p.8.

¹⁰³ Andrei Vernikov, "Russia's banking sector transition: Where to?" *BOFIT Discussion Papers* (DP 5/2007), p.13.

¹⁰⁴ Andrei Vernikov, "Russian banking: The state makes a comeback?" *BOFIT Discussion Papers* (DP 24/2009), p.14.

府債券上，但是對政府部門的貸款又主要由兩間公營銀行負責，其中俄羅斯儲蓄銀行承作了70%以上的政府部門貸款；70%以上的政府債券則由俄羅斯對外貿易銀行承銷¹⁰⁵。

金融危機後，俄羅斯央行對俄羅斯儲蓄銀行和俄羅斯對外貿易銀行注入資本並且沖銷了部分壞賬損失，2002年末，俄羅斯儲蓄銀行的資本總額相當於俄排名第3-20位的總和；2000年俄羅斯央行對俄羅斯對外貿易銀行注入的資金約7億美元，進一步加強公營銀行的資本集中度¹⁰⁶。

由《表3-2》可看出，1998年7月以來，俄銀行體系資產集中的趨勢逐步提高，至2004年1月，前5大銀行的資產為20164億盧布，占銀行體系總資產的45.6%，前50大銀行的資產占銀行體系總資產的74.2%，其餘1000多家銀行資產只占25.8%。

《表3-2》俄羅斯銀行資產集中情況(單位：億盧布/%)

	1998/7/1		2001/1/1		2002/1/1		2003/1/1		2004/1/1	
1-5	3143	41.0	9744	41.2	13534	42.8	18339	44.2	20164	45.6
6-20	1653	21.6	5369	22.7	6286	19.9	7625	18.4	7903	17.9
21-50	1041	13.6	2782	11.8	3730	11.8	4517	10.9	4747	10.7
51-200	1034	13.5	3228	13.7	4559	14.4	6198	15.0	6559	14.8
201-1000	735	9.6	2433	10.3	3394	10.7	4638	11.2	4715	10.7
1001-	55	0.7	70	0.3	93	0.3	136	0.3	134	0.3
總資產及比重	7661	100.0	23625	100.0	31597	100.0	41453	100.0	44222	100.0

資料來源：Andrei Vernikov, “Russian banking: The state makes a comeback?” *BOFIT Discussion Papers* (DP24/2009), p.20.

(二)銀行資金來源複雜化

金融危機時，大部分銀行需要資金援助，但是俄羅斯央行的資金有限，無法滿足所有銀行的需要，因此俄羅斯央行將全國1300多家銀行分成4類，不同類型

¹⁰⁵ Andrei Vernikov, “Russian banking: The state makes a comeback?” *BOFIT Discussion Papers* (DP 24/2009), p.18.

¹⁰⁶ Andrei Vernikov, “Russian banking: The state makes a comeback?” *BOFIT Discussion Papers* (DP 24/2009), p.19.

的銀行資金來源亦不同¹⁰⁷。

劃分類型的標準主要依據銀行的股東結構，俄央行把俄羅斯銀行分為：公營銀行、民營銀行、地區性銀行、企業參股銀行，公營銀行包括俄羅斯儲蓄銀行、俄羅斯對外貿易銀行、俄羅斯對外經濟銀行等與地方政府有直接關係的地區性銀行可獲得來自政府的資金支持；企業參股銀行能夠得到企業股東的援助，特別是掌握大量通貨的企業股東在危機時期受到的衝擊較小，有實力提供流動性援助，如天然氣工業銀行，其股東為俄羅斯天然氣股份公司Gazprom，在需要資金時較易得到外部支援¹⁰⁸。

(三)銀行體系穩定化

金融危機結束後，俄羅斯宏觀經濟改善，尤其是企業開始緩慢的復甦，通貨膨脹得到一定程度的控制，幣值波動幅度縮小，整個銀行體系的流動性得到一定的改善，銀行倒閉情況開始減少，1999年有91家銀行，2000年27家銀行，2001年17家，2002年則為8家，而俄羅斯央行亦注意到俄羅斯銀行資本偏低的狀況，開始要求銀行增加其資本，到2000年10月份，俄銀行體系的總資本增加了749億盧布，較前一年增長45%，2001年起，隨著俄經濟的復甦，整個銀行體系的總資產增長了37%，超過2兆盧布，對企業部門的貸款增長了40%，平均壞帳率也從14%下降至10%以內¹⁰⁹。

然而，整個銀行體系的資產負債結構沒有實質改變，銀行的信貸仍然緊縮，整個銀行體系在金融危機前對非金融機構的貸款僅為30%，2000年為29%；近一半的資產仍然集中在政府債券及央行存款，同業貸款方面，銀行的資金來源中，企業存款仍占30%，除去俄羅斯儲蓄銀行，整個銀行體系的私人存款僅占資金來源的6%¹¹⁰。

¹⁰⁷ 陳柳欽，「金融危機後的俄羅斯銀行業結構變遷與績效改善」，上海金融學院學報(2007年 第3期)，頁57。

¹⁰⁸ 同前註，頁59。

¹⁰⁹ 莊起善、竇菲菲，「俄羅斯銀行業改革與發展(1988-2007)：動蕩、危機到穩定」，學術交流(2008年 第5期)，頁60。

¹¹⁰ 同前註。

2002年有91.7%的銀行開始獲利，但是合併金融危機後累積的損失，整個銀行體系的損失仍達到10多億美元，而俄羅斯央行針對外匯債務方面的法律金行修改，大量的外匯債務尚未在財務報表顯示，否則損失金額更大¹¹¹。

另外，俄羅斯銀行體系的獲利能力未得到顯著改善，除了前幾年累積的損失之外，收入來源及成本支出沒有得到有效控制，而且壞帳率居高不下，俄羅斯銀行體系的大部分資產集中在政府債券上，持有和交易政府債券仍是俄銀行業的最主要的獲利來源，但這部分收入受市場波動的影響極大，俄銀行無法有效地擴大其收入來源，銀行體系的獲利能力就無法得到改善，俄銀行業對於企業的貸款為30%，對民間貸款更低只有11%¹¹²。



¹¹¹ 劉雪松，「俄羅斯銀行體制改革分析與啟示」，中國對外經濟貿易大學碩士論文(2003年)，頁42。

¹¹² 同前註，頁50。

第三節 俄羅斯銀行體系改革分析

一、評述

俄金融危機發生後，世界經濟剛擺脫了東南亞金融危機的連鎖反應，經濟狀況回升，而世界能源價格上漲，俄國內經濟由此得到拉動，工業和出口增長，企業存款餘額增加，連續兩年的經濟增長伴隨著溫和的通貨膨脹，使盧布的需求上升，財政收入亦有所增加，銀行對政府的貸款比重減少，自2000年1月起，俄中央銀行連續4次降低利率，使其比重從60%降為28%；加上實體經濟重新貨幣化的趨勢持續和居民存款的增長，將為銀行體系改革提供較為有利的環境，2000年至2005年銀行對外貸款持續增長¹¹³。

1998年，俄中央銀行所需重建銀行體系的資金為1200億盧布，而現有的融資來源僅能提供銀行體系25-30%的資金缺口，從國際金融機構融資也十分艱難，如國際貨幣基金組織和世界銀行分批提供給俄羅斯100億美元貸款，對比其給韓國的580億美元和泰國的430億美元，相差甚大¹¹⁴。

自1998年至2002年，重組雖取得一些成效，但進展緩慢，信貸機構重組部門的資源及權力相當有限，只能針對一些具有重要意義的銀行，其數量超不過30家；俄央行及重組部門在各方勢力壓迫下，其決策往往搖擺不定，對一些陷入困境的銀行未能吊銷營業許可；而對商業銀行的監管過程中經常放寬條件，不能比照東南亞國家依據巴塞爾協議的規定，要求金融機構的資本適足率在規定期限內達到8%¹¹⁵。

俄羅斯因金融自由化和開放外匯，在金融危機中受到極大影響，因此恢復非居民投資俄國債券時設立C型帳戶¹¹⁶，重新恢復對資本流出的限制，提高出口企

¹¹³ Alexei Karas, Koen Schoors and Laurent Weill, "Are private banks more efficient than public banks? Evidence from Russia" *BOFIT Discussion Papers* (DP 3/2008), p.9.

¹¹⁴ *Ibid.*, p.11.

¹¹⁵ *Ibid.*, p.15.

¹¹⁶ 1996年7月俄央行允許非居民參與國家短期債券市場，通過授權銀行設立專門的C型帳戶，進行國際短期債券的交易，為防止非居民資金過快流出俄羅斯，俄央行規定要凍結3個月，後來隨著外資流入的增加，C型帳戶的限制逐漸弱化，1998年1月與C型帳戶有關的限制被取消，完全實現了自由化，直到1998年8月金融危機後才開始恢復限制。

業外匯銷售比例，增加了國內外匯市場供給和中央銀行外匯儲備規模，但由於俄中央銀行的黃金外匯儲備不足，盧布仍受美元匯率的波動影響，俄國內金融市場上盧布工具短缺，以外幣為主的交易經常對匯市產生影響，俄經濟對外依賴性很強，能否獲得新的貸款，債務到期是否可以重組，都影響俄外匯市場的變化¹¹⁷。

然而，改革後俄銀行技術水準有所提高，服務種類逐漸豐富，從業人員的專業素質也提高，特別是俄羅斯全國統一電子交易系統建立後，提升中央銀行監管外匯市場和整個金融市場的動態的效率，同時也避免了金融投機行為的發生，對遠期外匯、外匯期貨等金融工具的交易者提供較為穩定的預期，有利於金融市場的長期穩定發展。

二、總體經濟情況與問題

《表3-3》說明2000年後，俄經濟成長超過預期，根據俄羅斯經濟發展和貿易部公佈的統計2002年，GDP增長41%，超出年初預估的35%；工業增長3.9%、農產量逐年增長，糧食產量達8700萬噸，出口900萬噸創1992年以來之最；財政收支狀況得到改善，2002年1至9月預算收入已達2001年全年水準，預算盈餘占GDP的1.8%，外匯存底達482億美元，比2001年底增加137億美元；外債壓力續減，截至2005年底，外債總額已降至1187億美元，占GDP比重由2000年的65%降至35%，自2000年以來債務金額減少423億美元；另通貨膨脹下降，人民生活水準有所提高，2002年通脹率為15.5%，較2001年下降3.1%，2003至2005年分別為13.8%、13.2%、12.8%，至2005年居民實際收入增長10.5%，貧困人口減少15%，工資和退休金分別增長36%和35%¹¹⁸。

俄經濟繼續保持成長，主要由於政局穩定，普丁上任後推行秩序整頓的政治改革成效顯著，2002年俄政局繼續保持穩定，總統、政府、議會加強協議運作，政黨建設趨向成熟，黨派鬥爭對當局干擾減弱，總統權力加強，發展經濟成為重

¹¹⁷ 徐向梅，「俄羅斯匯率制度的演進和外匯市場的發展」，國際經濟合作(2004年第七期)，頁41。

¹¹⁸ 陳柳欽，「金融危機後的俄羅斯銀行業結構變遷與績效改善」，上海金融學院學報(2007年第3期)，頁62。

心任務；經濟改革效應逐步顯現，金融危機後，俄加強經濟立法，經營環境得到一定改善，特別是稅制改革，提高了企業投資意願，緩解了財政壓力；穩定的石油收入，由於油價上漲，2004年，俄繼續擴大採油量達4.6億噸，增長12%，石油出口2.5億噸，石油收入達財政收入的40%，同時提高石油及其製成品出口稅¹¹⁹。

此外，與西方關係重建友好，使俄國際經濟環境有所改善，歐美承認俄市場經濟地位，放鬆對俄經濟遏制，為俄擴大出口吸引外資和增加國內就業機會，國際反洗錢組織也將俄從黑名單上刪除，資本外逃現象有所收斂，2005年資本外流比2004年減少83億美元。



¹¹⁹ Ekaterina Glushkova and Andrei Vernikov, “How big is the visible hand of the state in the Russian banking industry?” *MPRA Paper*, No. 15563 (2009), p.29.

《表3-3》俄羅斯2000-2005年經濟情況一覽表

	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年
GDP (億美元)	2479	3096	3224	3305	3357	3391
工業成長率	10%	4.9%	3.9%	4.2%	3.7%	3.2%
農業成長率	5%	6.8%	1.5%	1.8%	1.9%	1.4%
外貿額 (億美元)	1344	1419	1550	1601	1632	1653
出口 (億美元)	949	1007	1025	1032	1041	1047
進口 (億美元)	395	412	525	569	591	606
年通脹率%	20.2%	18.6%	15.5%	13.8%	13.2%	12.8%
失業率%	10.2%	9%	7.6%	8.2%	7.8%	7.7%
外資投入(億 美元)	120	356.2	429	481	514	548
外債 (億美元)	1610	1381	1285	1224	1205	1187
外匯存底(億 美元)	279	367	478	554	608	692

資料來源：陳柳欽，「金融危機後的俄羅斯銀行業結構變遷與績效改善」，上海金融學院學報(2007年第3期)，頁63。

經過近三年的改革和重組，俄銀行體系逐步穩定，解決危機後銀行體系的主要問題，對償債能力差的銀行進行了重整，恢復銀行信貸活動和各項服務，目前俄財務狀況穩定的銀行占有所有信貸機構總資產的90%，90%的信貸機構經營獲利，2005年與1999年相比，俄銀行體系的資本金規模增長了2倍，銀行資產和吸引居民儲蓄規模共計增長了50%，對企業的貸款規模增長了250%，外匯貸款規模增長45%¹²⁰。

2001年3月標準普爾公司對俄羅斯外匯主權的信評為B-，對俄羅斯商業銀行的最高評級為CCC+；2003年初標準普爾公司再次調高了俄羅斯的信評，外匯貸

¹²⁰ 莊起善、竇菲菲，「俄羅斯銀行業改革與發展(1988-2007)：動蕩、危機到穩定」，學術交流(2008年第5期)，頁62。

款信從BB-上升到BB，盧布貸款從BB-提高到BB+，標準普爾公司的研究員認為提高盧布信用等級表示俄羅斯有能力償還國債，到2002年底俄羅斯已有60億美元的財政儲備，可以保證在2003年還債高峰時償還外債，俄羅斯發行的歐洲債券亦連續兩個月創新高¹²¹。

俄羅斯銀行體系趨向穩定，但俄羅斯的外債問題並未舒緩，在金融危機時期債務高達2100億美元，雖然經協調同意沖銷了36%的債務，而且有大量短期國庫券在危機期間過期作廢，俄羅斯的外債餘額仍有1187億美元，此金額俄羅斯2000年GDP的48%，俄政府每年要支付30億美元的利息，加上國內債務，政府每年的開支有25%用於償還利息，2001年俄羅斯有480億美元的債務到期需要償還，2004年俄羅斯外債本金的償還額上升到每年100億美元，如果油價回落而俄羅斯經濟改革進展緩慢，俄羅斯政府的外債償還能力將下降¹²²。

然而，俄羅斯經濟發展也有諸多不確定的因素，近年來的經濟數據增長不是由於經濟改革等內部機制因素作用的結果，而是由外部經濟因素決定，不能構成經濟復甦和穩定增長的基礎，除油價外，俄經濟發展還受到其它因素的制約，主要有投資不足、結構畸形、外債嚴重、設備老化、資本外逃等問題。雖然經濟復甦，但是民間投資並沒有快速增長的跡象，2000年俄羅斯經濟增長7%，但是國內投資率卻下降了10%，可見經濟增長完全依靠出口拉動，企業經營狀況的改善得益於盧布貶值後增強了俄企業的出口競爭能力，進口規模相對壓縮，因此帶動了國內企業生產的增長，然而由於投資速度緩慢，企業內部管理機制的不完善，使得目前俄國內企業虧損狀況十分嚴重，商業銀行體系與企業經營狀況密切相關，唯有企業經營狀況改善，銀行才能從企業吸收到穩定的資金來源為銀行資產的擴張奠定基礎；選擇好的投資項目，銀行對企業發放的貸款才有安全收回的保障，由於蘇聯解體後，幾次金融風波和危機，使俄居民對銀行的信任程度短期內難以

¹²¹ 郭連成、米軍，「俄羅斯金融危機的演變與發展特點」，國外社會科學(2004年第三期)，頁54。

¹²² Andrei Vernikov, "Russia's banking sector transition: Where to?" *BOFIT Discussion Papers* (DP 5/2007), p18.

恢復，很難大量吸引居民的存款¹²³。

1995至1999年，俄政府雖然頒佈了許多關於銀行稅收和外匯管理的法律和行政法規，但地方和聯邦的稅務監察機關對法規解釋不一致，中央銀行和財政部官員之間缺乏統一性，執法不嚴、違法不究的現象極為普遍，銀行體系重組的任務過程顛簸，銀行監控體制上的問題亦未得到解決；由於金融工業集團和各利益集團的操縱，各種投機和金融犯罪行為仍十分普遍，俄羅斯銀行體系要走上法治之路仍困難重重¹²⁴。

最後，俄羅斯外資銀行的進入與其銀行體系商業化的過程同步，《俄羅斯銀行及銀行活動法》為包括外資在內的各種所有制形式銀行的建立提供了法律依據，聯邦法律鼓勵外國投資者投資新建合資銀行或參股俄羅斯銀行，亦可在俄建立外國銀行分支機構，但是不允許新建資本完全屬於外國法人和自然人的外國銀行，俄央行對外資參股或外國銀行分支機構的業務限制不多，一半以上可以全面經營俄羅斯的銀行業務，獲得哪種銀行業務許可主要受其自有資本的限制¹²⁵。

2005年底，外資信貸組織為126家，其中獨資銀行23家，外資控股超過50%的有12家，外資銀行占俄目前營業銀行的比例不足10%。在這些外資控股和獨資的銀行中有9家名列俄羅斯前50大，起初外資銀行法定資本不得超過俄銀行業總資本的12%，1998年金融危機以前從未達到，1997年1月為2.4%，1998年1月為4.13%，1999年1月外資銀行資本急劇增加達到13.5%，金融危機後這一指標提高到25%，主要是危機引起俄羅斯銀行大規模倒閉和銀行資本貶值，致使外資資本額占有率在俄羅斯銀行總資本中迅速提升，2005年，外資比重降至5.3%¹²⁶。不過在1998年金融危機發生後，外資銀行並沒有撤離俄羅斯，說明俄羅斯對外國投資者來說仍是有吸引力的市場，俄銀行發展亦面臨著來自外國銀行的巨大挑戰。

¹²³ 莊毓敏，經濟轉軌中的金融改革問題—對俄羅斯的實證研究(北京：中國人民大學出版社，2001年)，頁44。

¹²⁴ 同前註，頁46。

¹²⁵ 同前註，頁51。

¹²⁶ 莊起善、竇菲菲，「俄羅斯銀行業改革與發展(1988-2007)：動蕩、危機到穩定」，學術交流(2008年第5期)，頁58~65。

第四節 小結

經過幾年的改革，特別是1995-1997年俄中央銀行貨幣政策及反通貨膨脹措施的實施取得了一些成效，一方面實現了降低通貨膨脹率的目標，另一方面生產開始回升，然而俄經濟中仍有較深層次的問題並未得到真正的解決。

正在這個時候爆發了東南亞金融危機，使正在艱困改革的俄羅斯經濟雪上加霜，東南亞金融危機對俄羅斯銀行體系在俄國債券市場、盧布匯率、外匯收支平衡產生直接影響。1998年8月17日，俄羅斯金融危機始於俄羅斯銀行業系統性的危機，包含償債危機、擠兌現象、對外債務危機以及銀行虧損和自有資本的損失。分析原因可以看出俄羅斯在政治上的不穩定，政府的更迭，立法與執行機關矛盾上升是引發金融危機的導火線，自由化措施的失敗、私有化政策的無效、總體經濟的長期不穩，造成情況更加惡化。

為挽救俄羅斯銀行體系，俄羅斯政府採取的措施主要包括：成立專門的信貸重組機構、克服清償危機、加強銀行監管、銀行體系的重組和充實銀行資本。經過金融危機的衝擊以及危機之後監管當局政策變化的影響，俄羅斯整個銀行體系發生了一些變化，銀行業的資本及資產集中度增加、銀行資金來源複雜化、銀行體系穩定化。俄羅斯宏觀經濟改善，尤其是企業開始緩慢的復甦，通貨膨脹得到一定程度的控制，幣值波動幅度縮小，整個銀行體系的流動性得到一定的改善，銀行倒閉情況開始減少。

然而，整個銀行體系的資產負債結構沒有實質改變，銀行的信貸仍然緊縮，而俄羅斯央行針對外匯債務方面的法律金行修改，大量的外匯債務尚未在財務報表顯示，否則損失金額更大。另外，俄羅斯銀行體系的獲利能力未得到顯著改善，除了前幾年累積的損失之外，收入來源及成本支出沒有得到有效控制，而且壞帳率居高不下，俄羅斯銀行體系的大部分資產集中在政府債券上，持有和交易政府債券仍是俄銀行業的最主要的獲利來源，但這部分收入受市場波動的影響極大，俄銀行無法有效地擴大其收入來源，銀行體系的獲利能力就無法得到改善。

俄金融危機發生後，世界經濟剛擺脫了東南亞金融危機的連鎖反應，經濟狀況回升，而世界能源價格上漲，俄國內經濟由此得到拉動，工業和出口增長，企業存款餘額增加，連續兩年的經濟增長伴隨著溫和的通貨膨脹，使盧布的需求上升，財政收入亦有所增加，銀行對政府的貸款比重減少，；加上實體經濟重新貨幣化的趨勢持續和居民存款的增長，將為銀行體系改革提供較為有利的環境。



第肆章、經營績效之數據分析

本章將利用財務比率對俄羅斯公營與民營銀行進行數據比較，首先探討相關文獻，接著說明在六大指標下所要採取的計算方式，研究所需的數據項目，再來分別對俄羅斯公營與民營銀行進行數據之經營績效分析，然後相互比較進而推論俄羅斯銀行業的發展趨勢。

第一節 文獻探討

一、與俄羅斯銀行業體制改革相關之研究

中國復旦大學學者莊起善和竇菲菲，在其發表於俄羅斯經濟研究之期刊論文「俄羅斯銀行業改革與發展(1988-2007)：動盪、危機到穩定」¹²⁷，敘述俄羅斯的社會經濟轉型已經走過了將近20個年頭，而銀行業作為經濟的核心，其改革和發展過程就是俄羅斯社會經濟變革的縮影，俄羅斯轉型的明顯特徵表現在兩個階段上，1990年代葉爾欽掌權時期採用震撼療法，奉行經濟自由主義，結果使俄羅斯陷入持久的衰退；進入新世紀，普丁總統執政後，俄羅斯的發展新開了嶄新的一頁。普丁總統崇尚國家權力，重視國家宏觀調控的作用，加強了政府對經濟改革的影響和介入，同時也進一步推進金融領域的整頓、重組與改革。

作者將俄羅斯銀行業的發展大致分為五個階段進行介紹，第一階段(1988-1991年)：二級銀行體系的萌芽；第二階段(1992-1996年)：二級銀行體系的確立，銀行體系迅速膨脹；第三階段(1997-1998年8月)：銀行業危機；第四階段(1998年9月-2000年)：危機應變與銀行業重組；第五階段(2001年至今)：銀行業加速復興以及銀行體系的鞏固與穩定。接著從宏觀、中關、微觀三個方面來分析俄羅斯銀行業的穩定性情況，以及說明俄羅斯銀行部門從動盪、危機到穩定的原因在於：(一)宏觀經濟持續改善是銀行業復興的契機(二)銀行改革方式的轉變為銀行業發展指明了方向(三)政府的適度介入為銀行業穩定創造了條件(四)危機應

¹²⁷ 莊起善、竇菲菲，「俄羅斯銀行業改革與發展(1988-2007)：動盪、危機到穩定」，學術交流(2008年第5期)，頁58。

對策略是銀行業迅速走出困境的關鍵。

最後作者認為，從俄羅斯向市場經濟過渡的實踐來看，任何國家的經濟改革沒有普遍、現成的模式可循，而且在不同的經濟發展階段，改革模式也要做相應調整；金融改革要與國內金融體制相適應；政府不應該直接干涉銀行體系，但也不能全盤撤出對經濟改革的介入；核心銀行控制在國家手中並發揮作用，對銀行業的穩定起了關鍵作用；銀行體系與宏觀經濟增長應該是相互促進的關係。

本研究將用此篇期刊論文對俄羅斯銀行體系改革過程的介紹，除了完整敘述整個俄羅斯銀行業的發展歷程，筆者將深入分析俄羅斯政府對銀行業重整所造成的情況與趨勢，進一步利用財務比率分析，比較俄羅斯公民營銀行之經營績效以了解政策實行後之成效。

二、與俄羅斯公民營銀行經營績效相關之研究

在俄羅斯學者 Alexei Karas 發表之期刊論文中提到¹²⁸，此文利用資料包絡分析法(Data Envelopment Analysis, DEA)評估俄羅斯銀行體系的效率，作者所提出之核心問題是銀行的所有權是否對俄羅斯銀行的效率有任何影響，研究將俄羅斯的銀行區分為外商獨資銀行(外國銀行)，私人擁有的銀行(私人銀行)和國家擁有銀行(大眾銀行)。作者發現，外資銀行比國內的私人銀行更有效率，以及更令人驚訝的是，國內私人銀行並不比國內大眾銀行有效率。這些結果並不導因於活動組合的差異、風險偏好或銀行的環境，也不是由於對國內私人銀行明確的存款保險缺乏所造成，而是由於經濟體制轉型改革的失敗。

轉型國家似乎是較合適進行大眾和私人銀行效率比較分析的試驗對象，事實上，這種比較分析無法取得明確的答案，因為在大多數國家，外資進入和銀行的私有化是同時進行，因此這些國家的實證結果將由外國和本國的所有權解釋之間的效率差距，而不是大眾和私人所有權。然而，在俄羅斯部分銀行私有化進行較

¹²⁸ Karas A., Schoors K., Weill L., "Are private banks more efficient than public banks? Evidence from Russia" BOFIT Discussion Papers (DP 3/2008), Bank of Finland, Helsinki, p. 7.

迅速，外國銀行進入在轉型的前十五年，則維持在相對較低的水平。儘管如此，部分大眾所有權形式的多樣化，在轉型期間的俄羅斯銀行業仍然是一個明顯的特色。俄羅斯中央銀行透過其直接控制的商業銀行¹²⁹，扮演著重要的角色。此外，政府機關所擁有的銀行從在於幾個層次，例如村莊、省、市、聯邦機構和國有企業。因此，俄羅斯銀行業對作者而言，具有特殊的機會，除了利用大量足夠的銀行家數，進行外國、大眾和私人銀行的效率差異評估，此研究補充了關於新興市場經濟體外國所有權和效率的文獻，其結論有助於對新興市場經濟體銀行部門的了解。

在新興市場經濟體中，大眾和私人銀行的效率比較相當繁瑣，因為這兩個類型的銀行在不同的體制環境下營運，俄羅斯亦然，大眾銀行的存款保險一直存在，而私人銀行中對於家計存款的存款保險則始於 2004 年。為了控制此項變數，作者對兩個子樣本進行評估，一個時間在 2002 年，另一個為 2006 年引入對家計存款的存款保險的私人銀行，如此能夠分析其之間效率的差異是否部分成因為存款保險的實施，以及是否在對家計存款上，健全的存款保險能有效地降低效率差異。

本研究將以財務比率分析的方法，比較俄羅斯公民營銀行的經營績效，將每年的比率以趨勢圖的方式呈現，並回頭與此篇期刊論文作對照，檢視結果是否相同，俄羅斯公營銀行的經營效率是否確實好於民營銀行。

中國學者陳柳欽在其發表於上海金融學院學報之期刊論文「金融危機後的俄羅斯銀行業結構變遷與績效改善」，敘述 1998 年金融危機後，俄羅斯經濟面臨的是一個更為複雜、困難的局面，面對銀行體系中非常嚴峻的現實情況，俄羅斯政府和中央銀行於 1998 年 11 月提出了重組俄羅斯銀行體系的計畫，其中包括成立信貸機構重組部門、穩定支付體系、克服償債危機、力促銀行合併、加強資本的集中以及加強銀行監管，修改銀行法律¹³⁰。

¹²⁹ 受俄羅斯中央銀行直接控制的商業銀行，即儲蓄銀行和外貿銀行。

¹³⁰ 陳柳欽，「金融危機後的俄羅斯銀行業結構變遷與績效改善」，上海金融學院學報(2007 年

接著說明改革後的銀行業結構變遷及其績效分析，經歷了 1998 年金融危機的洗禮後，在俄羅斯中央銀行的主導下，銀行業開始進行調整，隨著俄羅斯經濟從 1999 年開始好轉，銀行業也隨之發生以下一系列較大的變化：(一)銀行的實力逐步增強；(二)銀行業的集中度進一步加大；(三)社會對銀行的信任得到恢復；(四)銀行業趨於穩定，經營狀況好轉，但整體獲利能力仍然較弱；(五)銀行與實體經濟的關係日益密切；(六)國家資本參股銀行的方式有所改變；(七)外資銀行持審慎態度。

2004 年 2 月 11 日，俄羅斯聯邦政府召開專門會議，就 2004 年至 2008 年《俄羅斯銀行中期發展戰略》草案進行討論，根據這份草案所規劃的藍圖，俄羅斯銀行業將在幾年內進行大的重組和併購，銀行資產品質和監管水準將大為提高。所幸 2008 年 7 月的金融風暴沒有使俄羅斯銀行業再度陷入 1998 年的慘況，俄羅斯替各國的銀行敲響了警鐘，不僅反洗錢的概念深入人心，也拉開了銀行重組和合併的序幕，同時應對銀行危機的策略有了新的提高。最後則對俄羅斯銀行體系改革提出正面的評價¹³¹。

此文內雖有探討金融危機後關於俄羅斯銀行業的績效變化，但是僅利用簡易的數據變化分析，而且並沒有將銀行系分為公營及民營，然而俄羅斯政府實行俄羅斯銀行在國有化政策後，造成公民營銀行間經營績效的差異，所以應考慮此因素，故本研究將進一步利用財務比率分析對俄羅斯公民營銀行進行績效之比較。

三、與財務比率相關之研究

朝陽科技大學財務金融研究所周夢柏在其碩士論文「應用財務比率分析我國商業銀行獲利能力之實證研究」¹³²，敘述台灣自民國81年起，財政部在發放16張新銀行執照後，國內銀行業已步入戰國時代，由於競爭日益激烈，加上遭遇泡

第 3 期)，頁 57。

¹³¹ 同前註，頁 60。

¹³² 周夢柏，「應用財務比率分析我國商業銀行獲利能力之實證研究」，朝陽科技大學財務金融研究所碩士論文(2002年)。

沫經濟崩潰及1997年的東南亞金融風暴的嚴重衝擊，使原本欲透過提高市場佔有率的銀行業經營更加不易。

此篇論文研究目的擬藉由各種財務比率與獲利能力之間的關聯性，探析台灣上市商業銀行獲利能力有顯著關係之關鍵因素，以作為銀行業財務診斷與經營規劃之參考。同時試圖比較新、舊商業銀行間是否有顯著差異性，以及影響利潤的主要因素是否不同。作者以台灣證券交易所分類之金融業30家上市商業銀行為研究對象，研究期間自1992年至2000年。財務比率資料則取用台灣經濟新報社之財務資料庫，經參考相關文獻，選取24個財務比率作為研究的自變數，並以資產報酬率、稅前淨利率與營業利益率三個獲利指標作為應變數。

其研究方法採用主成份分析法萃取主成份，再以多元逐步迴歸分析法進行影響變數的探索，在實證研究後得到以下結果：(一)上市商業銀行之獲利能力與資產品質及效率性因素息息相關，此成份之解釋量佔最大比重，銀行逾期放款的增加將嚴重侵蝕銀行之獲利。(二)在效率性方面，營業費用率愈低之銀行，表示其每單位營業收入所負擔之營業費用愈少，經營效率愈佳，此點亦是銀行經營業者努力的方向之一。(三)銀行之獲利能力與成長力因素亦有顯著關連性，尤其是總資產成長率。當總資產成長率超越同業，表示其市場佔有率逐漸擴張，獲利亦會成長。(四)安全性因素與新銀行之獲利能力呈正向關係，但卻與舊銀行之獲利能力呈負向關係，亦即安全性愈高之新銀行獲利能力愈佳，安全性愈高之舊銀行獲利表現反而不佳。

俄羅斯在1998年金融危機中，同樣受到嚴重的衝擊，普丁在執政後馬上針對銀行業進行再國有化，原因在於金融危機前，銀行體制的改革即有所缺失，本研究將先描述金融危機發生前後，銀行業改革過程中出現的問題，然後參考此篇論文中之財務比率，從中選取適合項目，分析俄羅斯公民營銀行業。

國立中正大學企業管理研究所薛秀正在其碩士論文「臺灣地區公民營銀行經.

營績效比較之研究」¹³³，敘述政府為推動臺灣成為亞太金融中心，積極發展金融自由化以及國際化的措施，例如放寬外匯管制、利率自由化、開放外商銀行來台設立分行、開放商業銀行的設立等政策，一連串的金融改革，改變了銀行的經營環境，銀行間之競爭日益激烈。自1990年政府開放設立新銀行後，至目前為止已有16家新商業銀行成立，銀行業在新銀行加入後面臨更激烈的競爭。自1995年起，台灣陸續發生了多起地方基層金融機構擠兌的金融風暴，造成國內經濟體系的動盪與不安，因此如何客觀評估一個銀行的經營績效，是一項很重要的課題。

論文分析臺灣地區各銀行的經營績效，並比較在各種不同類型銀行間經營績效是否有顯著的差異。此研究以1993年至1995年間臺灣地區營業的銀行，包括本國公營銀行、民營銀行，外商銀行在台分行，總計71家銀行，依據銀行的經營原則及國內外相關研究，整理出24項財務比率作為研究變數，包括獲利性、流動性、資本適足性、效率性、資產組合以及成長性等六項指標。利用t檢定和無母數檢定進行各類型銀行經營績效之比較與分析，並以因素分析，探討影響臺灣地區銀行經營績效的主要因素。

研究得到以下結論：(一)由於國內銀行與外商銀行的限制較多且不同外商銀行間的差異很大，所以台灣公營銀行與外商銀行在台分行間的經營績效，並無顯著的差異。(二)本國民營銀行的績效優於公營銀行；新銀行的經營績效也優於公營銀行。(三)由於外商銀行在吸收存款上受到限制，造成外商銀行存款的比率偏低，所以其存款準備明顯的高於本國銀行，也造成外商銀行的資金成本較重，使得外商銀行營業支出的比率高於本國銀行。(四)新銀行的設立須有一百億新臺幣的資本額，而使得新銀行的資產報酬率雖然與公營銀行無顯著的差異，但其淨值報酬率卻低於公營銀行。(五)新銀行成立之初，各項業務的成長率皆顯著高於公營銀行，且新銀行的存放款業務量尚未達到公營銀行的水準，顯示新銀行仍有很大的成長空間。

¹³³ 薛秀正，「台灣地區公營銀行績效比較之研究」，國立中正大學企業管理研究所碩士論文(1986年)。

本研究將參考此論文之六項經營績效指標，從中選取適合的財務比率，應用於俄羅斯銀行業，研究由葉爾欽時期至普丁與梅德維杰夫執政時期，再國有化前後的變化，由於俄羅斯銀行業與台灣有所不同，經歷了再國有化的過程，因此透過政策實施前後情況的比較，較能判斷俄羅斯公民營銀行各自發展趨勢，進而客觀研究之間的差異。

靜宜大學企業管理研究所王士華在其碩士論文「台灣地區新舊銀行經營績效比較之研究」¹³⁴，描述在金融自由化與國際化的浪潮同時衝擊整個台灣的金融環境下，台灣過去屬於寡占經營的銀行業，在新銀行大量開放設立後，面臨了激烈的競爭。此研究試圖評估台灣地區新、舊銀行經營績效，並比較這兩種不同類型的銀行經營績效是否有顯著的差異。

研究自1993年至1998年在台灣地區營業的上市或上櫃新、舊銀行，共32家，根據銀行的經營原則及國內外相關之研究，整理出20項財務比率作為研究變數，包括獲利性、流動性、資本適足性、效率性、資產品質與成長性等六項指標。利用無母數檢定進行各項財務比率之比較與分析，分析影響銀行經營績效主要因素，研究的結論有以下幾點：(一)獲利性方面：舊銀行在淨值報酬率高於新銀行。(二)效率性方面：新銀行的營業費用、存款利率與總資產週轉率較舊銀行高；而存放比率則是舊銀行高於新銀行。(三)資產品質方面：新銀行皆以較低的水準優於舊銀行。(四)流動性方面：新銀行的流動準備率高於舊銀行。(五)資本適足性方面：新銀行在自有資本比率高於舊銀行；而舊銀行在負債佔業主權益倍數和存款佔業主權益倍數則高於新銀行。(六)成長性方面：新銀行成長性皆高於舊銀行。

本研究參考此論文的六項指標，先介紹俄羅斯銀行業的改革發展過程，再進行分析，由於俄羅斯銀行業發展與台灣有所差異，故探討之銀行種類並不相同，以所有權類型為主要依據，將俄羅斯銀行分為公營與私營，並從中比較出差異。

¹³⁴ 王士豪，「台灣地區新舊銀行經營績效比較之研究」，靜宜大學企業管理研究所碩士論文(1998年)。

第二節 財務比率與樣本之選用

一、財務比率之選用

績效評估的意義，提出績效評估是運用科學的方法、標準和程序，對組織的業績、成就和實際的作為，盡可能的採取準確的評價。所謂的績效評估，從目標管理的角度來看，是指實際活動對計劃目標的達成程度，另加以衡量的意思；有些學者則認為績效泛指有關表現、執行、完成、實踐等活動，除了效率及效能外，還包含組織成員的滿意度；定義績效可依包含範圍分成最基本的財務績效，如獲利率、銷售成長率等，與加入如市場佔有率、產品品質等作業績效的事業績效；若範圍再擴大，涵蓋各種關係人的目標達成度，則稱為組織效能¹³⁵。

瞭解績效之意義後，可進一步探究績效評估之目的，一般認為評估目的並非只是消極的證明那一家公司好，那一家公司差，而是積極的診斷，提供決策人員有用的資訊，以協助他們能更有效的管理，進而謀求企業體質的改善。而經營績效對企業之主要功用有下列幾點：

(一)用來評估過去的經營成果

績效是管理者運用企業資源達成經營目標的具體表現；績效之良窳不僅攸關能否達成預期的目標，更可能影響企業未來的發展。因此，當企業活動結束之後，應依各種活動結果紀錄有關資料，評估公式及指標，從事分析與評估，以收「鑑往」的效果¹³⁶。

(二)做為預測未來發展的基礎

通常企業均訂有長期發展計畫，以過去的經營績效為基礎，考慮各種可能的變數，逐步修正未來發展方向及營運據而編製各種「預計財務報表」，以預測未來的發展趨勢¹³⁷。

(三)做為管理控制的工具

¹³⁵ 蘇千琇，「應用財務比率評鑑台灣地區銀行經營績效」，國立台灣大學財務金融研究所碩士論文(1996年)，頁47。

¹³⁶ 同前註，頁49。

¹³⁷ 同前註。

各種行動付諸實施之後，企業內外環境難免有所變化，已不如計畫時所預料，此時，企業必須採取匡正行動以達成預期目標，即所謂控制。控制的程序為建立績效標準、衡量實際績效與採取改正行動；不論績效的標準是數量、時間、品質或成本，將實際績效與之比較，形成回饋以確保預期目標的達成¹³⁸。

(四)做為經營決策的參考

評估經營績效之良窳，可提供管理當局決定是否繼續經營的參考。倘若某一活動之經營績效未達預期標準，可考慮是否繼續經營或有任何改善之方式。

有關銀行的經營績效評估是一項非常複雜的流程，而針對此一評估問題，不同的評估準則已被廣泛的提出，如從銀行的獲利性、資產的流動性、銀行的資產品質或風險及管理經營策略等等，然而這些評估準則有些存在的量化的問題，無法進行客觀量化的分析。另一種方法是透過將會計資訊轉換成財務比率，來評估組織的經營績效，經過多年的發展，財務比率分析法已成為一種成熟且完善的評估方式，並且在許多不同的商業領域中被廣泛的運用。而此方法最主要的優點在於能夠根據財務報表所記載客觀數值及其之間的關係來衡量組織的績效，並且亦可以量化這些指標在不同時間點的變化，因此本研究利用財務比率分析法針對俄羅斯公民營銀行之經營績效進行比較分析¹³⁹。

在文獻上，曾經使用之財務比率將近百種。經考量研究目的、資料取得難易度和可靠性因素，以及適合銀行業之研究，本研究在財務比率選取之依據為文獻上經常被採用者以及各比率的數值可求算。運用政治大學圖書館資料庫BANKSCOPE中俄羅斯銀行的資產負債表及損益表上的資料對銀行的財務結構、償債能力、經營效率、獲利能力、現金流量和槓桿度六大指標進行分析，《表4-1》針對各項指標所選取之財務比率進行說明。

¹³⁸ 同前註。

¹³⁹ 同前註，頁 50。

《表4-1》財務比率分析法選取之要項

指標	財務比率	計算公式
財務結構	負債比率	總負債／總資產
償債能力	流動比率	流動資產／流動負債
經營效率	總資產週轉率	營業收入／總資產
獲利能力	總資產報酬率	稅後淨利／總資產
現金流量	現金流量比率	淨現金流量／流動負債
槓桿度	財務槓桿度	營業利益／(營業利益-利息費用)

資料來源：筆者整理自行整理

二、公民營銀行樣本之選用

銀行可分為公營銀行及民營銀行，公營銀行依據俄羅斯學者 Andrei Vernikov¹⁴⁰，試圖將銀行與政府當局各種形式的交流做分類，國有銀行、政府所有的銀行或公營銀行多數直接或間接為國家或共同基金所有。其主要或唯一股東為聯邦、區域或縣市等級的行政機關，或者是俄羅斯中央銀行；然而，與公營銀行相對為民營銀行，其股份多數由民間私人所有，且在決策制定上較不受國家或政府影響，銀行本身營運較能獨立自主，亦能針對問題馬上採取必要之措施。

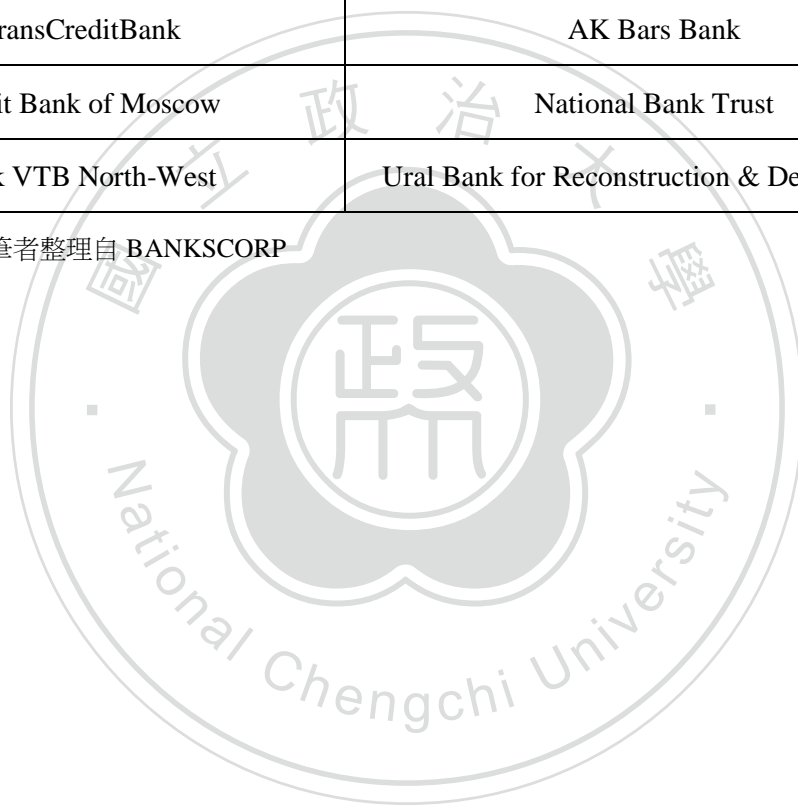
確立公民營銀行之界定以及財務比率之選取，加上資料庫 BANKSCOPE 中於 1999 年至 2007 年間存在之相關數據，依據資產排名及數據資料的完整性，選出俄羅斯公民營銀行各前 8 家如《表 4-2》所示。

¹⁴⁰ Andrei Vernikov., "Russian banking: The state makes a comeback?" *BOFIT Discussion Papers* (DP 24/2009), Bank of Finland, Helsinki, p.7.

《表 4-2》俄羅斯公營與民營銀行之樣本選取

公營銀行	民營銀行
Sberbank of Russia	Gazprombank Open Joint-Stock Company
VTB Bank	OJSC Promsvyazbank
Public Joint-Stock Bank	AO Raiffeisenbank
Russian Agricultural Bank	B&N Bank Joint Stock Company
Joint Stock Commercial Bank	AO Citybank
TransCreditBank	AK Bars Bank
Credit Bank of Moscow	National Bank Trust
Bank VTB North-West	Ural Bank for Reconstruction & Development

資料來源：筆者整理自 BANKSCORP



第三節 財務比率分析結果

一、財務結構：負債比率

負債比率為負債總額與資產總額的比率關係，是衡量一家公司資本結構的重要指標。資本的來源，不外乎由股東出資或是由公司對外舉債而得到，以舉債的方式籌資具有發揮財務槓桿的功能，有助提高投資報酬率，並且由於利息費用可以抵稅，因此也有稅務上的優點；但其缺點則是當舉債過高時，由於槓桿因素也將使風險提高，若同時發生營運不若預期時甚至有倒閉的風險。因此由負債比率可大致看出一家公司的體質是否健全¹⁴¹。

《表 4-3》及《圖 4-1》為 1999 年至 2007 年俄羅斯公營與民營銀行之負債比率，由數據可發現，在 1998 年俄羅斯金融危機發生後，經由俄羅斯推動之銀行體系改革方案，公民營銀行之負債比率在初期幾年皆能有所改善，政府降低了銀行的債務負擔，其中又以公營銀行之改善效果較為顯著，民營銀行之負債比率則在 83% 至 87% 間波動，但在 2003 年後負債比率逐漸提高，顯示俄羅斯政府推動之政策續航力不足，而且債務占資產的比重仍舊偏高。

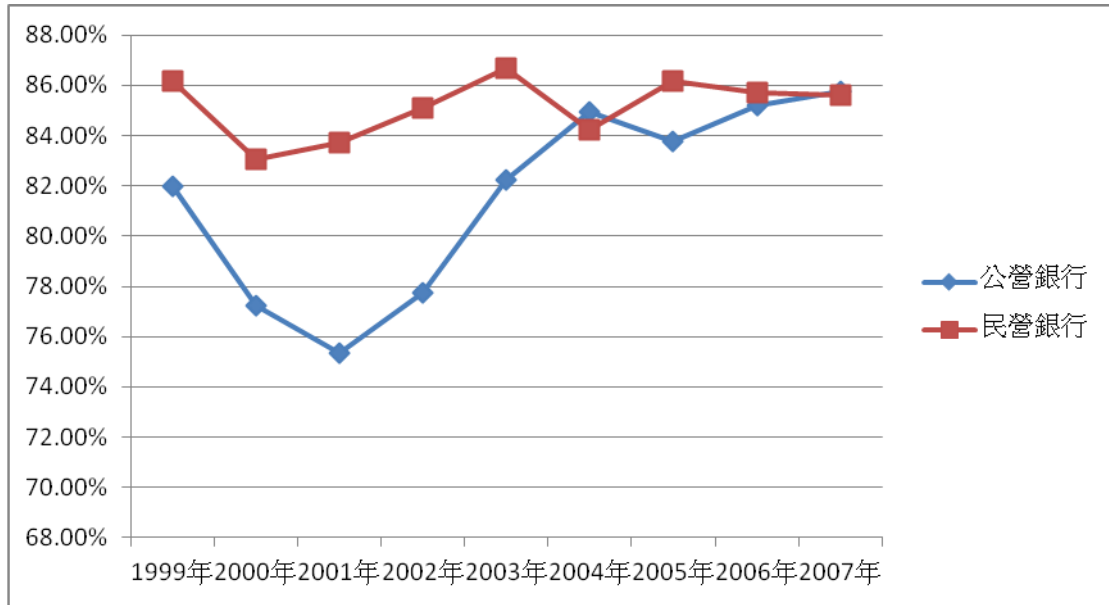
《表 4-3》1999 年-2007 年俄羅斯公營與民營銀行之負債比率

	1999 年	2000 年	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
公營銀行	81.97%	77.21%	75.37%	77.76%	82.25%	84.95%	83.78%	85.18%	85.75%
民營銀行	86.15%	83.06%	83.72%	85.09%	86.67%	84.22%	86.18%	85.69%	85.59%

資料來源：筆者整理自 BANKSCORP

¹⁴¹ 謝劍平，「財務報表分析概論」（台北：智勝書局，2015 年），頁 65。

《圖 4-1》1999 年-2007 年俄羅斯公營與民營銀行之負債比率



資料來源：筆者整理自 BANKSCORP

二、償債能力：流動比率

流動比率為流動資產與流動負債的比率關係，能顯示一個公司的市場流動性和滿足債權人要求的能力，流動比率因行業而異，一般數字在 1.5 到 3 之間為健康的企業，一個公司的流動比率是在這個範圍內，表示具有良好的短期金融實力，若流動負債超過流動資產，則該公司可能產生短期償債能力的問題；流動比率過高，表示無法有效地利用其現有資產或短期融資，也顯現公司在營運資金管理上的問題¹⁴²。

《表 4-4》及《圖 4-2》為 1999 年至 2007 年俄羅斯公營與民營銀行之流動比率，由數據可發現，公營銀行在流動資產及流動負債的改善情況優於民營銀行，但都未達理想值 150% 以上，顯示不管是流動資產的提高及流動負債的降低，政策執行的效果皆有限，且 2004 年後公營銀行的流動比率與民營銀行差不多，表示政府之政策實行雖偏向公營銀行，但後續的效率不彰無法維持其優勢。

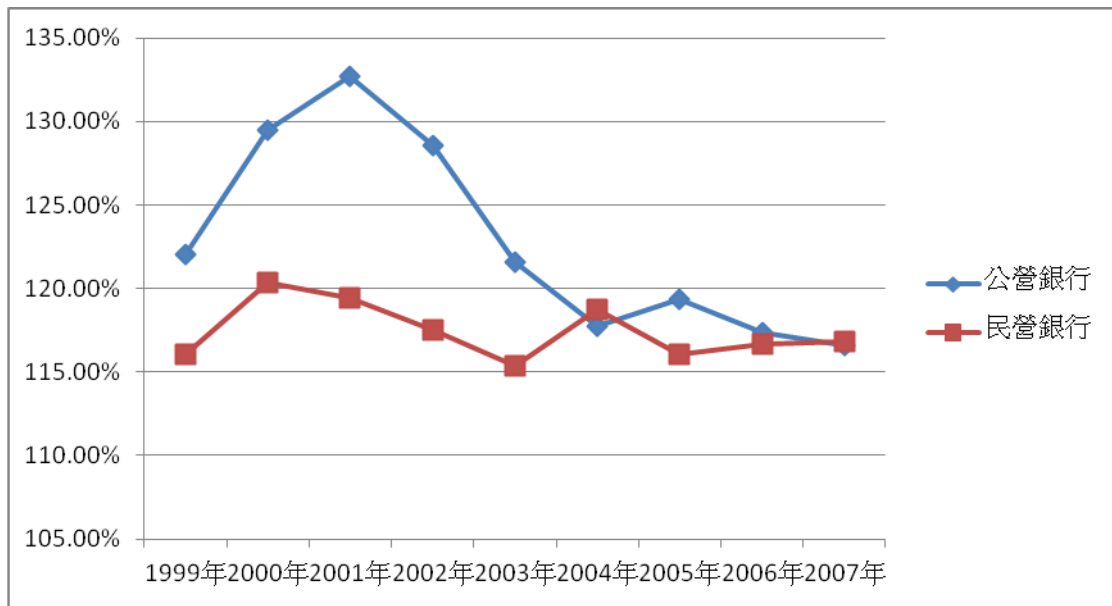
¹⁴² 同前註，頁 73。

《表 4-4》1999 年-2007 年俄羅斯公營與民營銀行之流動比率

	1999 年	2000 年	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
公營銀行	122.04%	129.52%	132.68%	128.60%	121.58%	117.72%	119.36%	117.40%	116.62%
民營銀行	116.08%	120.39%	119.45%	117.52%	115.38%	118.74%	116.04%	116.70%	116.84%

資料來源：筆者整理自 BANKSCORP

《圖 4-2》1999 年-2007 年俄羅斯公營與民營銀行之流動比率



資料來源：筆者整理自 BANKSCORP

三、經營效率：總資產週轉率

總資產週轉率為營業收入與資產總額的比率關係，用以衡量公司所有資產的使用效率，也就是投資 1 元資產，所產生多大的營業收入，週轉率越高表示資產使用的效能越高，週轉率越低表示公司的資產被浪費了，對公司收入，並沒有幫助¹⁴³。

《表 4-5》及《圖 4-3》為 1999 年至 2007 年俄羅斯公營與民營銀行之總資產週轉率，由數據可發現，公民營銀行的總資產週轉率在 1999 年至 2001 皆逐年提高，表示營業收入有所改善，惟幅度不大，且 2002 年後

¹⁴³ 同前註，頁 76。

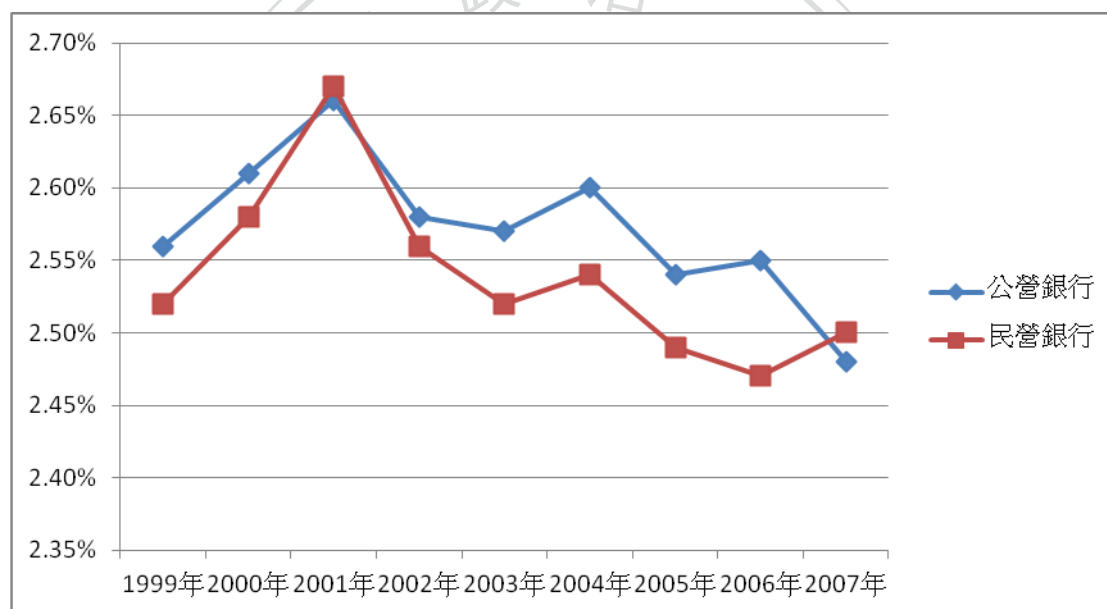
緩步下降，整體而言公營銀行之總資產週轉率略優於民營銀行，但週轉率偏低亦顯示銀行對於資產的使用效能需要加強。

《表 4-5》1999 年-2007 年俄羅斯公營與民營銀行之總資產週轉率

	1999 年	2000 年	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
公營銀行	2.56%	2.61%	2.66%	2.58%	2.57%	2.60%	2.54%	2.55%	2.48%
民營銀行	2.52%	2.58%	2.67%	2.56%	2.52%	2.54%	2.49%	2.47%	2.50%

資料來源：筆者整理自 BANKSCORP

《圖 4-3》1999 年-2007 年俄羅斯公營與民營銀行之總資產週轉率



資料來源：筆者整理自 BANKSCORP

四、獲利能力：總資產報酬率

總資產報酬率為稅後淨利與資產總額的比率關係，即在衡量公司所其資產是否充份利用，不論公司的資產是以舉債或是股東資金而來，公司利用其所有的資產從事生產活動，所獲得的報酬表現在稅後淨利上，因此資產報酬率便在衡量公司的營運以及整體資產運用的效率狀況，比率

越高，表示公司的營運使整體資產的報酬運用效率越高¹⁴⁴。

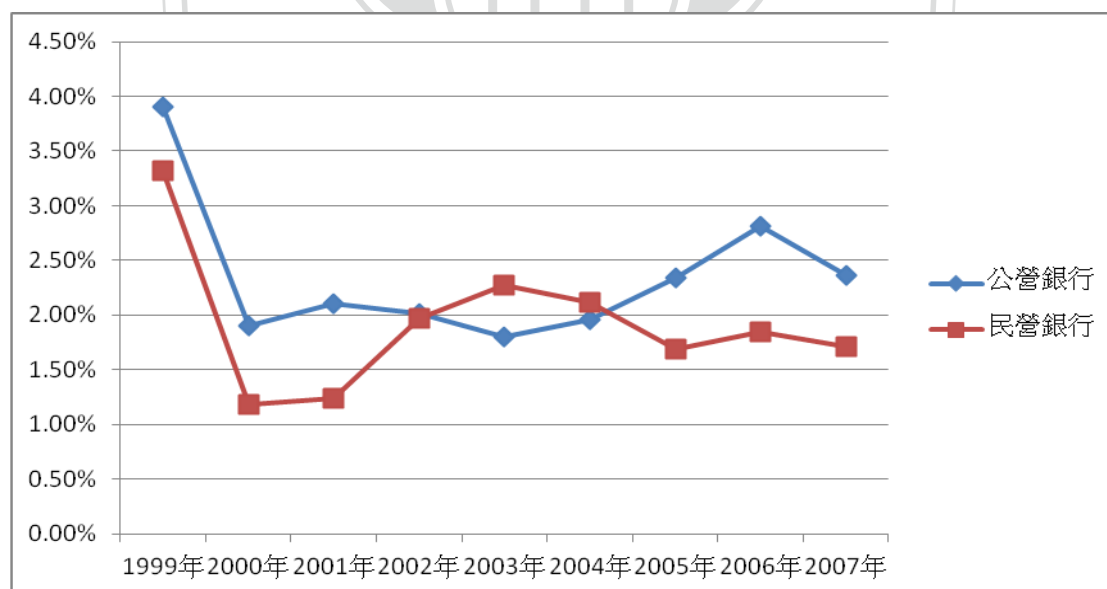
《表 4-6》及《圖 4-4》為 1999 年至 2007 年俄羅斯公營與民營銀行之總資產報酬率，由數據可發現，公民營銀行僅在 1999 年有較好的表現，隨後幾年皆未超過 3%，顯示銀行在營運上及整體資產的運用效率狀況不盡理想，俄羅斯政府提出的政策對於俄銀行在獲利的表現上效果有限，如何增加獲利及提升總資產報酬率是俄政府及銀行的一大難題。

《表 4-6》1999 年-2007 年俄羅斯公營與民營銀行之總資產報酬率

	1999 年	2000 年	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
公營銀行	3.91%	1.90%	2.11%	2.01%	1.80%	1.96%	2.34%	2.81%	2.36%
民營銀行	3.32%	1.18%	1.24%	1.97%	2.27%	2.12%	1.69%	1.85%	1.71%

資料來源：筆者整理自 BANKSCORP

《圖 4-4》1999 年-2007 年俄羅斯公營與民營銀行之總資產報酬率



資料來源：筆者整理自 BANKSCORP

五、現金流量：現金流量比率

¹⁴⁴ 同前註，頁 79。

現金流量比率為淨現金流量與流動負債的比率關係，它反映了企業通過經營獲取足夠現金來償還債務和兌現承諾的能力，現金流量比率越高，則表示企業償債能力越好；比率越低，則表示企業短期償債能力越差。這項比率最為短期債權人所關注¹⁴⁵。

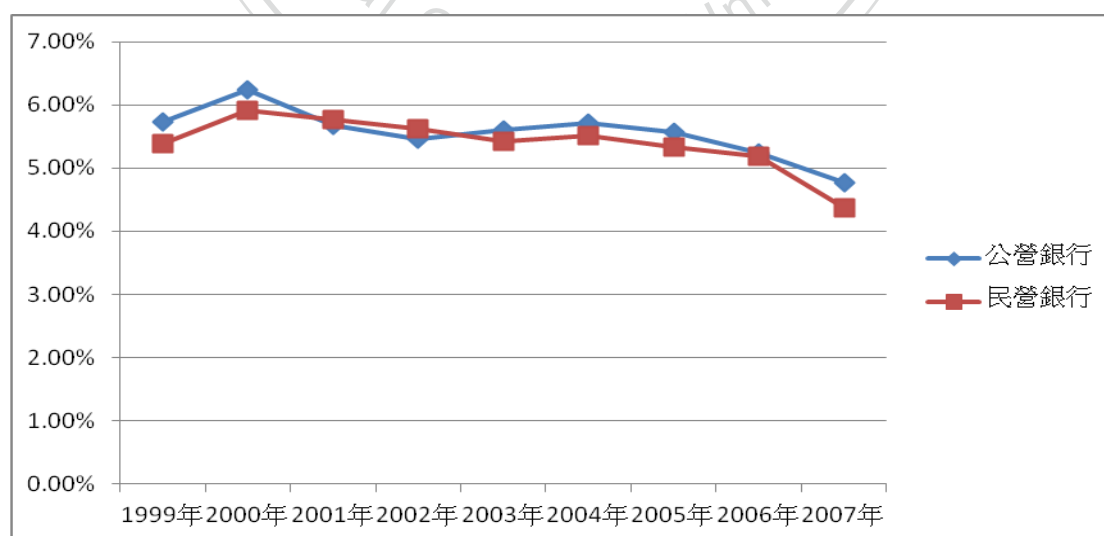
《表 4-7》及《圖 4-5》為 1999 年至 2007 年俄羅斯公營與民營銀行之現金流量比率，由數據可發現，公營銀行的現金流量比率在大部分年份優於民營銀行，但僅在前兩年有提高，隨後幾年便持平或緩步下降，且比率偏低，亦顯示俄銀行通過經營獲取足夠現金來償還債務和兌現承諾的能力偏低，很容易在短期償債方面出現變現不足的問題。

《表 4-7》1999 年-2007 年俄羅斯公營與民營銀行之現金流量比率

	1999 年	2000 年	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
公營銀行	5.73%	6.24%	5.68%	5.46%	5.61%	5.71%	5.57%	5.25%	4.76%
民營銀行	5.38%	5.92%	5.77%	5.63%	5.43%	5.52%	5.34%	5.19%	4.37%

資料來源：筆者整理自 BANKSCORP

《圖 4-5》1999 年-2007 年俄羅斯公營與民營銀行之現金流量比率



資料來源：筆者整理自 BANKSCORP

¹⁴⁵ 同前註，頁 82。

六、槓桿度：財務槓桿度

財務槓桿度為營業利益與營業利益扣除利息費用的比率關係，是指在特定資本結構下，若營業利益變動會使每股盈餘變動，而每股盈餘變動百分比，為營業利益變動百分比之若干倍，用以衡量公司財務風險，財務槓桿度越高，財務風險越大¹⁴⁶。

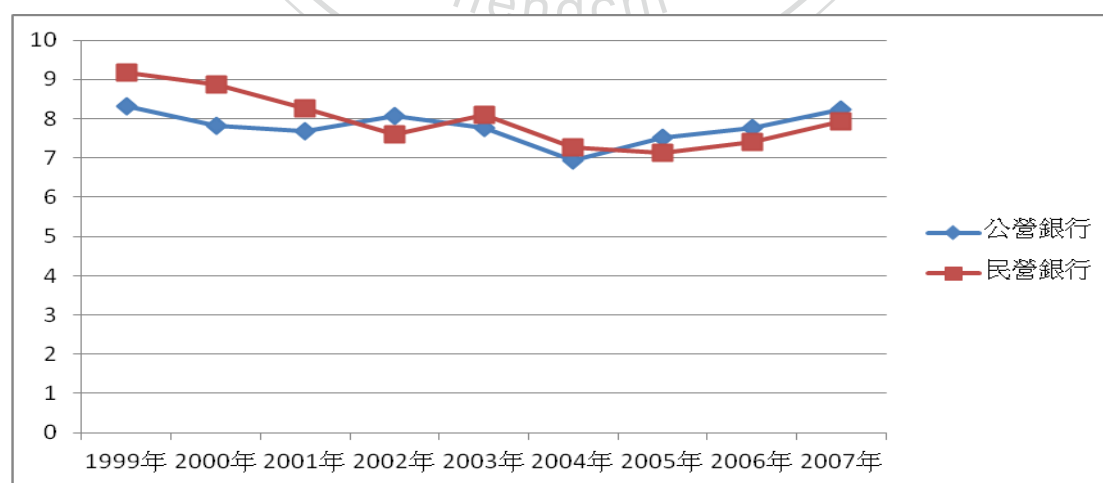
《表 4-8》及《圖 4-6》為 1999 年至 2007 年俄羅斯公營與民營銀行之財務槓桿度如下，由數據可發現，民營銀行在 1999 年至 2003 年中有四年的財務槓桿度高於公營銀行，表示民營銀行的財務風險大於公營銀行，惟公民營銀行的財務槓桿度皆偏高，所需支付的利息費用相當龐大，如何降低利息費用的支出及提升營業利益是俄銀行努力的方向。

《表 4-8》1999 年-2007 年俄羅斯公營與民營銀行之財務槓桿度

	1999 年	2000 年	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
公營銀行	8.31	7.82	7.69	8.06	7.76	6.95	7.52	7.78	8.24
民營銀行	9.18	8.86	8.27	7.61	8.09	7.26	7.12	7.41	7.93

資料來源：筆者整理自 BANKSCORP

《圖 4-6》1999 年-2007 年俄羅斯公營與民營銀行之財務槓桿度



資料來源：筆者整理自 BANKSCORP

¹⁴⁶ 同前註，頁 86。

第三節 小節

本章當中首先針對說明績效評估進行定義，進一步探究績效評估之目的，了解經營績效對企業之主要功用是用來評估過去的經營成果、用來評估過去的經營成果、做為管理控制的工具以及做為經營決策的參考。

接著利用資料庫選取的公營與民營銀行各八家，在六大指標所要採取的財務比率下，研究出所需的數據項目，分別對俄羅斯公營與民營銀行進行數據之經營績效分析，在 1999 至 2007 年的各項數據中，公營銀行皆優於民營銀行，顯示俄羅斯政府提出對銀行體系的改革政策，主要偏向公營銀行，但各項指標仍有改善進步的空間。



第五章、結論

第一節 研究發現

本研究之研究目的在於，探討蘇聯解體以來，俄羅斯政府對銀行業的管理理念、政策以及改革過程。1917年十月革命後，蘇維埃政權開始根據馬克思理論來發展自己的金融和銀行體系，形成了蘇聯「大一統」的金融體系，蘇聯這種高度集中的國家銀行大一統模式，是與其高度集中的中央計畫體制相呼應的。

此種模式存在許多問題，銀行業由國家壟斷，高度集中行政化管理；中央銀行地位不明確；金融業附屬於國家財政；缺乏商業信用基礎，信貸部門缺乏活力。在震撼療法實行後不僅沒有改善，反而使情況更加惡化，俄居民儲蓄率過低，國內生產嚴重下降，國內外匯和貨幣信貸體系的狀況惡化，使得在國際收付和國際信貸方面幾近破產，俄企業有價證券市場發展不全，市場規模亦不大。

1980年代中後期，蘇聯儲蓄銀行和外貿銀行等率先從原來單一銀行體制中分離出來，隨之又出現了股份制商業銀行，但二級銀行體制並未從法律上得到確立，自戈巴契夫執政後開始了對銀行體制的改革，俄羅斯銀行體制的改革目標是建立以中央銀行為領導，商業銀行為主體，多種金融機構並存且分工合作的金融體系，因此在組織機構和運作機制等方面都要實行改革。但商業銀行分佈太過集中，規模較小，作用有限又缺乏競爭力，亦弱化銀行儲蓄轉向投資的功能，金融市場人員素質和管理水準相對較低等問題都必須克服。

然而，俄羅斯商業銀行對生產消極投資是長期困擾俄羅斯經濟發展的主要因素之一，這主要決定於俄羅斯緊縮的財政和貨幣政策，在這種情況下金融工業集團的組成和發展在一定程度上舒緩了這一主要矛盾，並為商業銀行在投資信貸結算等銀行業務上得到一些有益的經驗。

接著，第二個研究目的是了解俄羅斯金融危機前後銀行業結構的變化，以及對俄羅斯政府在金融危機後的政策改革。經過幾年的改革，俄中央銀行貨幣政策及反通貨膨脹措施的實施取得了一些成效，一方面實現了降低通貨膨脹率的目標，

另一方面生產開始回升，然而俄經濟中仍有較深層次的問題並未得到真正的解決。

為挽救俄羅斯銀行體系，俄羅斯政府採取的措施主要包括：成立專門的信貸重組機構、克服清償危機、加強銀行監管、銀行體系的重組和充實銀行資本。經過金融危機的衝擊以及危機之後監管當局政策變化的影響，俄羅斯整個銀行體系發生了一些變化，銀行業的資本及資產集中度增加、銀行資金來源複雜化、銀行體系穩定化。俄羅斯宏觀經濟改善，尤其是企業開始緩慢的復甦，通貨膨脹得到一定程度的控制，幣值波動幅度縮小，整個銀行體系的流動性得到一定的改善，銀行倒閉情況開始減少。

然而，整個銀行體系的資產負債結構沒有實質改變，銀行的信貸仍然緊縮，而俄羅斯央行針對外匯債務方面的法律進行修改，大量的外匯債務尚未在財務報表顯示，否則損失金額更大。另外，俄羅斯銀行體系的獲利能力未得到顯著改善，除了前幾年累積的損失之外，收入來源及成本支出沒有得到有效控制，而且壞帳率居高不下，俄羅斯銀行體系的大部分資產集中在政府債券上，持有和交易政府債券仍是俄銀行業的最主要的獲利來源，但這部分收入受市場波動的影響極大，俄銀行無法有效地擴大其收入來源，銀行體系的獲利能力就無法得到改善。

俄金融危機發生後，世界經濟剛擺脫了東南亞金融危機的連鎖反應，經濟狀況回升，而世界能源價格上漲，俄國內經濟由此得到拉動，工業和出口增長，企業存款餘額增加，連續兩年的經濟增長伴隨著溫和的通貨膨脹，使盧布的需求上升，財政收入亦有所增加，銀行對政府的貸款比重減少，；加上實體經濟重新貨幣化的趨勢持續和居民存款的增長，將為銀行體系改革提供較為有利的環境。

最後，本研究進一步比較俄羅斯公營與民營銀行之經營績效，了解經營績效對企業之主要功用是用來評估過去的經營成果、用來評估過去的經營成果、做為管理控制的工具以及做為經營決策的參考。利用資料庫選取的公營與民營銀行各八家，在六大指標所要採取的財務比率下，研究出所需的數據項目，分別對俄羅斯公營與民營銀行進行數據之經營績效分析，在 1999 至 2007 年的各項數據中，

公營銀行皆優於民營銀行，顯示俄羅斯政府提出對銀行體系的改革政策，主要偏向公營銀行，但各項指標仍有改善進步的空間。

在市場經濟中主要調節者是市場，政府調節只能起輔助的作用，雖然市場調節和政府調節在方式、方法及範圍和時間上存在差異，但不能否認政府調節的必要性。在經濟轉型國家中，政府對經濟的調節比在成熟的市場經濟國家更具有重要意義，因為經濟轉型時期市場尚未成型，市場調節能力機制和效率存在相當大的缺陷，政府必須為市場機制的形成創造條件；政府的作用在於為市場有效運作創造條件，包括建立法律基礎，促使其公平競爭，補充和修正市場調節的缺陷；調節收入分配，保障經濟穩定，促使經濟成長。

在經濟轉型過程中，俄羅斯政府全面放開銀行業，實行金融的自由化，1992年隨著震撼療法的實施，政府對銀行體系實行了自由化措施，俄羅斯商業銀行不僅迅速實現了所有制結構的多元化，而且商業銀行的數量如雨後春筍般紛紛出現，各種非銀行金融機構也得到較快的發展；中央銀行在自由化改革中雖制定了相關法規，然由於政府金融監管能力不足，金融體系運行脫離了實體經濟，盧布的自由兌換和資本市場的開放，不僅沒有為經濟發展提供可靠的融資保證，反而引發了大規模的金融危機，而且金融業的壟斷問題也未得到解決。

政府對經濟的干預是轉型國家的一個問題，也是西方經濟學者長期爭論的一個議題，無論是亞當斯密看不見的手的市場調節還是凱恩斯的政府干預經濟的重要性理論，儘管其提出和適用的假定條件不同，但市場調節和政府調節的交互使用一直是現代各國經濟發展的主軸，俄經濟改革的過程再次證明政府職能在經濟轉型中不是要被弱化，而是要進行調整，由於市場經濟機制不成整，政府更該比成熟市場經濟國家發揮更多的調節能力，在訂定完備的法律基礎外，著重建立市場經濟正常有效的運行機制；從銀行體系改革的角度，政府對改革過程的干預不僅應表現在市場經濟的適度控制，更重要的是保證銀行體系改革會促進生產部門等實體經濟的發展。

金融是經濟發展的引擎，發達的金融體系是市場經濟運行的基礎，對於計劃

經濟體制國家，金融改革面臨的首要問題是打破原高度集中的融資體制，建立多元化的融資結構及金融機構。

俄羅斯採取了激進的金融改革，雖然在短時間內產生了幾千家商業銀行和各種非銀行金融機構，證券市場也伴隨著私有化的進行和政府預算赤字規模的增加而發展，外國金融機構大量進入俄羅斯，但是金融改革沒有形成有效的投資體系和機制，說明俄羅斯商業銀行體系和信貸體系不健全，這受到俄羅斯的歷史背景、壟斷現象的存在、償債危機、高通貨膨脹、影子經濟等因素影響，也與俄羅斯政府長期內外債務交困、財政赤字嚴重以及國際金融組織借款予俄過程中對俄經濟政策施加影響有一定的關係。

俄羅斯政府舉債極少用於對實體經濟投資，目的僅為了獲取較高的報酬，特別是俄羅斯國家短期債券和聯邦公債，其較為容易在金融市場上進行交易且收益率高，吸引投資者進行投資，導致短期債券利率居高不下，最終引發了1998年金融危機後的大量資本外逃現象。

俄羅斯經濟改革中表現出相當複雜的矛盾，在俄羅斯名目利率居高居不下的情況下，俄羅斯企業有價證券市場的利率卻持續走低，1998年金融危機前企業證券市場已形成，但市值一直無法提升，即便在石油、天然氣這一俄羅斯傳統優勢產業領域，例如被列入世界前五百大的俄羅斯天然氣集團的有價證券，其股票和債券的價格卻被大大低估，評估價值每股應介於26至30美元，市價卻只有0.6至1.6美元，俄羅斯企業因投資風險高、經濟不穩定，必然限制了俄羅斯企業利用金融市場進行資本累積的規模。

經濟發展是衡量一國經濟改革成敗的標準，也是市場經濟體制改革的最終目標，金融改革對經濟發展的促進作用主要表現在為經濟發展提供資金保障，而金融體系運作效率的提高，亦有利於經濟成長。儘管在金融危機後俄羅斯政府針對銀行體系提出的改革方案，使得俄羅斯公民營銀行在各項數據表現上皆能有所改善，其中公營銀行的經營績效又優於民營銀行，但離目標仍有一段距離，俄羅斯政府亦須持續推動有效的改革方案。

第二節 後續研究建議

本研究探討俄羅斯對於銀行業之發展目標和方案的選擇對銀行體制改革過程的影響，了解俄羅斯政府對於管理銀行業之考量以及俄羅斯對銀行體系之改革措施，並且於金融危機發生後，歸納出俄羅斯政府對銀行業的應變措施以及俄羅斯公民營銀行之經營績效在政策實施後的變化。

1998年俄羅斯金融危機的產生導因於內部因素，與2008年全球金融危機的發生與影響截然不同，俄羅斯政府對於後者處理的方式以及後續銀行體系的發展情況，是後續研究者可以參考的方向，亦可利用不同的研究方法找出關鍵的因素並且比較兩次金融危機間的差異。



參考文獻

一、中文部分

(一) 專書

- 吳文清，財務報表分析理論運用與解釋(台中：台灣西書出版社，2001年)。
- 吳玉山，俄羅斯經濟轉型 1992-1999(台北：五南，2000年)。
- 李榮謙，貨幣銀行學(台北：智勝書局，2003年)。
- 邱靖博，財務管理(台北：政基會，2006年)。
- 馬克思、恩格斯著，吳家駟譯，「資本論」(台北：時報文化，1990年)。
- 莊毓敏，經濟轉軌中的金融改革問題—對俄羅斯的實證研究(北京：中國人民大學出版社，2001年)。
- 陳木在、陳錦村，商業銀行風險管理(台北：新陸書局，2001年)。
- 張荔，車輝，轉軌國家金融制度變遷(北京：中國金融出版社，2008年)。
- 謝劍平，財務報表分析概論(台北：智勝書局，2015年)。
- 羅際棠，銀行授信與經營(台北：三民書局，1996年)。

(二) 期刊

- 方行明，「波蘭、俄羅斯金融改革的比較研究」，外國經濟與管理(1997年第11期)，頁32~35。
- 古永嘉，「臺灣公民營銀行經營績效評估模型之研究」，企業管理學報(1995年第9期)，頁1~34。
- 李建民，「俄羅斯中央銀行在經濟轉軌中的作用」，國際金融研究(1996年第12期)，頁12~14。
- 何顯重，「現代銀行經營的基本原則」，中小企銀季刊(1987年第2期)，頁1~3。
- 胡健，「俄羅斯的金融體制改革」，俄羅斯研究(1999年第5期)，頁21~25。
- 馬嘉應、馬裕豐、王嬪葵，「台灣銀行業經營績效之評估」，臺灣經濟(1998

- 年第9期)，頁57~74。
- 婁芳，「談俄羅斯金融改革中的銀行體系」，東歐中亞研究(1999年第2期)，頁36~43。
- 高曉慧、宋軍，「俄羅斯商業銀行的現狀」，外國經濟與管理(1994年第9期)，頁40~52。
- 郭連成，「試析俄羅斯證券市場的改革與發展」，國外社會科學(2004年第三期)，頁14~19。
- 郭連成、米軍，「俄羅斯金融危機的演變與發展特點」，國外社會科學(2004年第三期)，頁47~55。
- 莊起善、竇菲菲，「俄羅斯銀行業改革與發展(1988-2007)：動蕩、危機到穩定」，學術交流(2008年第5期)，頁58~65。
- 馮舜華，「俄羅斯金融危機分析—從經濟轉軌角度進行比較分析」，世界經濟與政治(1998年第9期)，頁28~32。
- 姜睿，「俄羅斯銀行業風險及其監管研究」，俄羅斯研究(2007年第六期)，頁59~64。
- 徐向梅，「俄羅斯匯率制度的演進和外匯市場的發展」，國際經濟合作(2004年第七期)頁35~42。
- 張聖麟、陳錦村，「商業銀行資金缺口管理之研究」，管理科學學報(1987年第2期)，頁105~177。
- 張康琴，「略析俄羅斯銀行體制的改革」，東歐中亞研究(1997年第2期)，頁48~53。
- 張影新，「中俄銀行體制改革比較」，東歐中亞研究(2003年第5期)，頁37~41。
- 陳柳欽，「金融危機後的俄羅斯銀行業結構變遷與績效改善」，上海金融學院學報(2007年第3期)，頁57~64。
- 熊麗清，「俄羅斯銀行業的現狀及前景」，國際金融研究(2001年第5期)，頁42~47。

蔡信夫、黃小玉，「台灣區銀行經營績效之研究-以財務數據」，亞太社會科技學報(2003年第1期)，頁79~96。

蔣慶洋、田傳戰，「俄羅斯商業銀行體系的發展狀況及存在的問題」，國際金融研究(1996年第10期)，頁19~23。

賴英照，「銀行的定義及銀行法的適用」，中興法學(1999年第45期)，頁1~25。

應起善、魏亞群，「論獨聯體國家銀行體制改革」，世界經濟與文匯(1998年第4期)，頁26~29。

(三) 未出版學位論文

王士豪，「台灣地區新舊銀行經營績效比較之研究」，靜宜大學企業管理研究所碩士論文(1998年)。

周夢柏，「應用財務比率分析我國商業銀行獲利能力之實證研究」，朝陽科技大學財務金融研究所碩士論文(2002年)。

周麗真，「以財務比率建立銀行經營績效評鑑模型之研究」，淡江大學管理科學研究所碩士論文(1989年)。

張筠君，「台灣地區上市銀行財務績效評估之研究」，淡江大學企業管理研究所碩士論文(1999年)。

劉雪松，「俄羅斯銀行體制改革分析與啟示」，中國對外經濟貿易大學碩士論文(2003年)。

蘇千琇，「應用財務比率評鑑台灣地區銀行經營績效」，國立台灣大學財務金融研究所碩士論文(1996年)。

薛秀正，「台灣地區公民營銀行績效比較之研究」，國立中正大學企業管理研究所碩士論文(1986年)。

二、英文部分

(一) 專書

Chowdhury, Abdur, *Banking reform in Russia: Winds of change?* (Helsinki: Bank of Finland Institute for Economies in Transition, 2003)

Crosse, Howard D. and George H. Hempel, *Management Policies for Commercial Banks* (New Jersey: Prentice-Hall Inc. Englewood cliffs, 1973).

Styrin, Konstantin, What Explains Differences in Efficiency Across Russian Banks? Economics Education and Research Consortium, Russia and CIS, Final report, Moscow, 2005.

Tompson, William, Banking reform in Russia: problems and prospects, OECD economics department working papers No. 410, Paris, 2004.

(二) 期刊

Berger, Allen N., John H. Leusner and John J. Mingo, "The Efficiency of Bank Branches", *Journal of Monetary Economics*, Vol. 40, NO. 1 (1997), pp. 141-162.

Bonin, John P., Iftekhar Hasan and Paul Wachtel, "Bank performance, efficiency and ownership in transition countries" *Journal of Banking and Finance*, Vol. 29, (2005), pp. 31-53.

Bonin, John P., Iftekhar Hasan and Paul Wachtel, "Privatization matters: Bank Efficiency in Transition Countries", *Journal of Banking and Finance*, Vol. 29 (2005), pp. 2155-2178.

Espahbodi, Pouran, "Identification of Problem Banks and Binary Choice Models", *Journal of Banking and Finance*, Vol. 15 (1991), pp. 53-71.

Frances, Frej X., et. al., "Process variation as a determinant of bank performance: Evidence from the retail banking study", *Management Science*, Vol. 45, NO. 9 (1999), pp. 1210-1220.

Fries, Steven, Anita Taci, "Cost Efficiency of Banks in Transition: Evidence from 289 Banks in 15 Post-Communist Countries", *Journal of Banking and Finance*, Vol. 29(2002), pp. 55-81.

Glushkova, Ekaterina, Andrei Vernikov, "How big is the visible hand of the state in the Russian banking industry?" *MPRA Paper*, No. 15563 (2009), Munich

University Library.

- Karas, Alexei, William Pyle, Koen Schoors, “Sophisticated discipline in a nascent deposit market: Evidence from post-communist Russia”, *BOFIT Discussion Paper* (DP3/2006), Bank of Finland, Helsinki.
- Karas, Alexei, Koen Schoors, Laurent Weill, “Are private banks more efficient than public banks? Evidence from Russia” *BOFIT Discussion Papers* (DP 3/2008), Bank of Finland, Helsinki.
- La Porta, Rafeal, Florencio López-de-Silanes, Andrei Shleifer, “Government ownership of banks”, *Journal of Finance*, Vol. 57, NO. 1 (2002), pp. 265-301.
- Laeven, Luc, “Insider lending and bank ownership: The case of Russia”, *Journal of Comparative Economics*, Vol. 29 (2001), pp. 207-229.
- Schoors, Koen, “The fate of Russia's former state banks: Chronicle of a restructuring postponed and a crisis foretold”, *Europe-Asia Studies*, Vol. 55 (2003), pp. 75-100.
- Venkatraman, N., Vasudevan Ramamujam, “Measurement of Business Performance on Strategy Research: A Comparison of Approaches”, *Academy of Management Review*, Vol.11 (1986), pp. 801-814.
- Vernikov, Andrei, “Russia's banking sector transition: Where to?” *BOFIT Discussion Papers* (DP 5/2007), Bank of Finland, Helsinki.
- Vernikov, Andrei, “Russian banking: The state makes a comeback?” *BOFIT Discussion Papers* (DP 24/2009), Bank of Finland, Helsinki.
- Weill, Laurent, “Banking Efficiency in Transition Economies: The Role of Foreign Ownership”, *Economics of Transition* Vol. 11, NO. 3 (2003), pp. 569-592.
- Wheelock, David C., Paul W. Wilson, “Evaluating the Efficiency of Commercial Banks: Does Our View of What Banks Do Matter?”, *Review of Federal Reserve Bank of Saint-Louis*, Vol. 77, NO. 4 (1995), pp. 39-52.

(三) 未出版論文

Moore, Roger K., “Prediction of Bankruptcy Using Financial Ratios, Information measures, National Economic Data and Texas Economic Data”, Ph, D. Dissertation (University of North Texas, 1987).

