

兩岸金融深化之比較研究

楊 雅 惠

(中華經濟研究院研究員兼財經策略中心主任)

龍 嘯 天

(中華經濟研究院約聘助理研究員)

摘 要

兩岸的經濟自一九四九年以後即分別在不同的政經體制下發展，但一九七九年以後大陸改革開放政策的推動，卻使大陸經濟逐步朝向市場經濟體制的方向發展。台灣更在一九八九年銀行開放民營後，加速金融體系的成長。本文為比較兩岸金融體系在歷經不同發展過程後的成效，乃以金融深化(Financial Deepening)程度的衡量，作為檢視兩岸金融發展的主要依據。主要採用的指標包括貨幣供給量與國民生產毛額(GNP)的比率、政府公債及公司債餘額與GNP比率、股票市場值與GNP的比率、平均每萬人使用之金融機構數、一年期儲蓄存款與放款利率差距等。經過各項指標的研究與分析顯示，台灣整體金融深化程度較大陸為高。其中銀行業、公司債、股市的發展高於大陸，但是政府公債成長部分則不如大陸，且近幾年來大陸為因應加入WTO，其金融深化速度有明顯加快的現象，與台灣的差距亦愈來愈近，而未來大陸金融深化程度是否會持續加速乃至於對台灣金融體系的發展形成競爭的壓力，還有待進一步觀察。

關鍵詞：兩岸、金融深化、經濟發展、金融體系、改革開放

* * *

一、前 言

自從一九四九年兩岸分裂分治至今已有五十餘年的時間。然而由於政治經濟體制上的基本歧異，兩岸金融體系的發展亦出現很大的差異。其間大陸當局自一九七九年起推動改革開放政策以後，即開始推動大規模的金融改革，經過二十多年的發展已使大陸金融體系結構出現重大的變化，亦獲得相當程度的進展。而在台灣方面，金融體系原本就比大陸較為進步，尤其在一九八九年銀行法修正案的通過而開放銀行民營以來，使台灣金融體系朝自由化、國際化的方向加速發展，金融機構快速增加，已有相

當具體的成果。

在經濟發展的過程中，金融體系與經濟體系同時發展，而其發展的速度往往不同。當金融性資產成長之速度比實質性資產累積的速度更快時，稱為金融深化（Financial Deepening）。反之，金融性資產成長比實質性資產累積的速度為慢時，稱為金融淺化（Financial Shallowing）。經濟體系發展初期，一般乃呈現金融深化的現象，直到經濟成長與金融發展到某一程度時，金融深化程度也趨向穩定。但是，隨著金融資產多樣化與金融結構調整，金融深化也可能不易達到穩定的程度。換言之，金融深化的速度可能隨經濟成長的不同階段而有所不同，金融深化的型態也不同。此外，金融體系在經濟體系中一直扮演著儲蓄與投資的橋樑，倘若金融體系能夠健全發展，則資金的流動與運用就能發揮其最佳效率，進而加速金融深化與經濟成長的速度，並促進經濟體系的穩定發展；反之，若金融體系本身結構與制度不健全，加上外在非經濟性因素的干擾（如政府部門的干涉等），則易使資金的運用效率低落，同時也會影響到金融深化的速度。

本文擬探討比較兩岸金融體系在歷經不同發展過程後的成效以及其與經濟成長間的關係，進而比較兩岸金融深化情形異同，並分析其原因。本文將以金融深化（Financial Deepening）程度的衡量，作為檢視兩岸金融發展的主要依據。本文檢視兩岸金融深化的主要指標包括貨幣供給量與國民生產毛額（GNP）的比率、政府公債及公司債餘額與 GNP 比率、股票市場值與 GNP 的比率、平均每萬人使用之金融機構數、一年期儲蓄存款與放款利率等項目。

本文的架構如下：除本節前言外，第二節為文獻整理與理論架構，第三節為各項金融深化指標的比較分析，第四節為兩岸金融深化的背景環境分析，第五節為結語。

二、文獻整理與理論架構

由於金融體系在整個國家的經濟發展過程中，有著動員儲蓄與分派儲蓄的重要功能，因此金融體系的發達與否對經濟成長有很大的影響；由於在現代貨幣經濟的社會中，儲蓄者與投資者並不必然出自同一經濟個體，必須要有適當的管道以引導資金的流動。因此，將儲蓄者的資金移轉到投資者手中以發揮最大效能的金融體系，其發展是否成熟在經濟發展中居於重要的地位。

對於金融體系發展以及金融體系對經濟成長之貢獻的研究很多，其中早期的 Goldsmith^①與 Patrick^②等學者認為金融中介過程的改善，是經濟成長的前提要件。而 McKinnon 與 Shaw 則是強調貨幣與金融機構在推動經濟成長中的重要性，也就是金

註① R.W. Goldsmith, *The Determinants of Financial Structure* (Paris :OECD,1966); R.W. Goldsmith, *Financial Structure and Development* (Yale University Press ,1969).

註② H. T. Patrick, " Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries," *Economic Development and Cultural Change*, 1966, pp. 174~189.

融深化 (financial deepening) 的概念。另外, Spellman^③亦設定一套涵蓋金融部門的模型, 藉以強調金融部門的存在對於經濟成長的重要性。

McKinnon與Shaw二位學者於一九七三年提出「金融壓抑 (financial repression)」與「金融深化 (financial deepening)」的概念^④, 認為金融部門的發展能夠促使經濟成長。而所謂的金融深化, 係指在金融發展的過程中, 金融資產的成長率超越實質資產成長率的程度。而金融資產與非金融實質資產之相對比重, 是衡量金融深化程度的指標。一般而言, 一個國家在經濟發展的初期, 隨著經濟的成長, 較可能增加其金融深化的程度, 迨其經濟進入成熟時期以後, 金融深化程度便可能會穩定下來。

在金融深化指標的運用上, Thornton曾經利用貨幣供給額與GDP比例等金融深化指標, 檢視亞洲、拉丁美洲、加勒比海等地區的22個開發中國家的經濟成長^⑤, 認為金融深化對這些開發中國家經濟發展的貢獻並不顯著, 而該項研究主要是應用Granger causality test進行分析; 另外亦有Agrawal Pradeep就四個亞洲新興經濟發展國家(南韓、馬來西亞、泰國、印尼)之金融深化指標(貨幣供給額M2與GDP比例)與其經濟成長關聯性所進行的研究, 該研究分析結果認為各國之人民所得、利率與匯率等的變動與其金融深化有顯著關係^⑥。

除了國際學界上的應用外, 國內在分析金融體系的發展時亦有相當程度應用金融深化的理論。例如李庸三、陳上程在針對台灣金融發展的研究上, 即採用若干金融深化指標^⑦來分析台灣自一九六一~一九八三年間金融體系演進的狀況以及與經濟發展的關係, 認為台灣在這段期間之所以能達到高經濟成長率與高儲蓄率, 顯然與其金融深化程度的高低有關; 侯金英以金融深化的指標來探討台灣金融機構的發展情形及其特性^⑧, 認為台灣在克服戰後早期經濟發展階段中惡性通貨膨脹問題, 並將儲蓄存款利率維持在適當水準; 再加上一九五八~一九六一年間政府有關單位推動諸多重要財經政策, 使台灣的金融深化得以加速進行, 經濟發展潛力亦能有效發揮。除了國內相關學者的研究外, 大陸近年來亦開始利用若干金融深化指標對其金融體系與金融環境的發展進行分析, 包括金德環、許謹良等利用貨幣供給量與國民生產毛額(GNP)比率等金融深化指標分析大陸金融體系的發展以及對未來大陸金融體系運作的預測, 而

註③ J. Spellman Lewis, "A Macroeconomic System with Financial Intermediation," Submitted to the Conference on Money & Finance in Economic Growth and Development in Honor of Edward S. Shaw, 1974, April 18-20, Stanford University.

註④ Edward S. Shaw, *Financial Deepening in Economic Development* (London: Oxford University Press, 1973).

註⑤ Thornton John, "Financial Deepening and Economic Growth in Developing Countries," *Economic Internazionale*, vol. 48, no. 3, August 1995, pp. 423~430.

註⑥ Agrawal Pradeep, "Interest Rate, Exchange Rate and Financial Deepening in Selected Asian Economies," *ASEAN-Economic-Bulletin*, vol. 18, no. 1, April 2001, pp. 83~93.

註⑦ 李庸三、陳上程, 「臺灣金融發展之回顧」轉引自許嘉棟主編, *臺灣貨幣與金融論文集* (台北: 聯經出版社, 民國八十四年), 頁三~四一。

註⑧ 侯金英, 「我國金融機構的特徵與發展」, 台北市銀月刊, 民國七十年七月。

作者亦透過對大陸地區存款利率水準變動與居民儲蓄存款增長關係的回歸分析，得到居民儲蓄存款餘額增長率與名義存款利率水準變動間存在正相關，以及居民儲蓄存款餘額增長率與實際存款利率水準變動間存在負相關的結論，以此結果認為 McKinnon 與 Shaw 所主張之透過提高貨幣實際收益率而產生的儲蓄效應理論在大陸地區的經濟活動中並不存在^⑨。

一般文獻僅個別討論各國金融深化的情形，或個別金融體系的發展情形，而兩岸金融體系的比較上則較少為之，尤其是兩岸金融深化速度以及金融深化與金融體系結構間關係的比較研究更為欠缺。兩岸經濟發展與金融發展的階段不同，雖然大陸在經過二十餘年的改革開放後，在經濟發展與金融發展上都取得一定程度的進展，且對台灣而言亦形成相當程度的競爭壓力，但由於其金融體系結構與歐美國家及我國存在有不小的差異，這些差異對其金融深化的速度與內容都會造成相當程度的影響。本文除了針對兩岸金融深化程度進行衡量與比較外，並將探討兩岸金融深化與兩岸經濟發展間的關係以及兩岸金融深化的速度與內容。期望藉由兩岸金融深化指標的分析與研究，以了解雙方金融體系發展上的差距以及其差距形成的原因，俾能對大陸金融環境的發展情形有更進一步的認識與了解。

作為衡量金融深化程度的指標很多，包括：貨幣供給量與國民生產毛額（GNP）比率、消費者物價指數平均年變動率、一年期儲蓄存款利率、國民儲蓄毛額與 GNP 比率、政府公債及公司債餘額與 GNP 比率、股票市場值與 GNP 的比率、平均每萬人使用之金融機構數等。本文囿於篇幅上的限制，以及大陸方面相關統計資料的不足，以下本文將就貨幣供給量與國民生產毛額（GNP）的比率、政府公債及公司債餘額與 GNP 比率、股票市場值與 GNP 的比率、平均每萬人使用之金融機構數、一年期儲蓄存款與放款利率等指標對兩岸金融深化程度進行分析與比較，以進一步探討並比較兩岸在金融發展過程中的特點與問題。

三、各項金融深化指標的比較分析

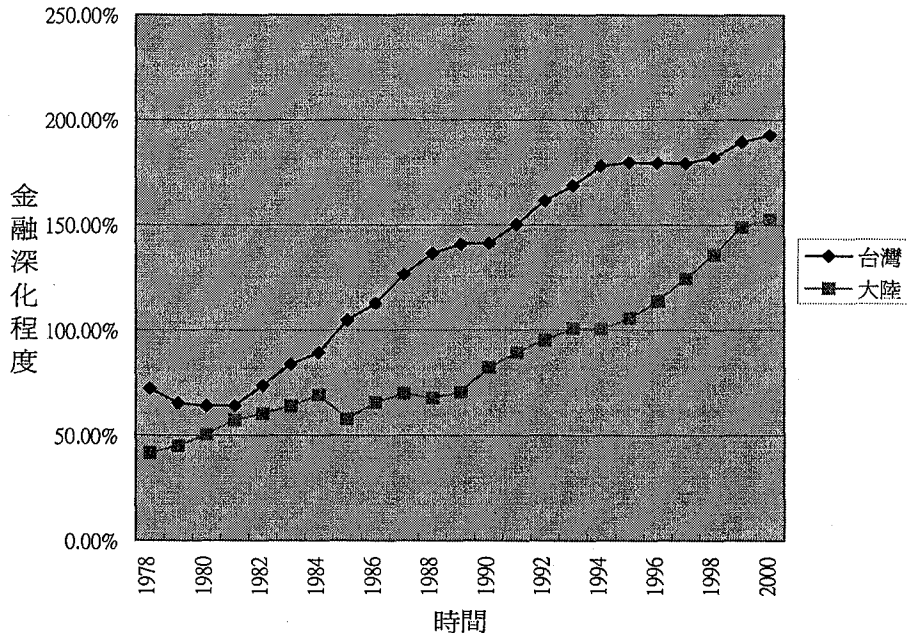
（一）貨幣供給量占國民生產毛額（GNP）比率

貨幣供給量占國民生產總值（GNP）比率的衡量，為金融深化指標中最常用者。自表一的統計資料觀之，台灣在一九八五年時的金融深化比例（以 M2 計算）即已達到 100% 以上（104.70%），到二〇〇〇年時更達到 192% 的程度，顯示台灣金融深化的程度已經達到相當程度的水準。反觀大陸方面，一九七八年其金融深化比例僅有 41.73%，而在實施改革開放後第一年（一九七九年）的金融深化比例亦僅為 45.14%，但在十四年後（一九九三年）即突破 100% 的水準（100.92%）；截至二〇〇〇年底

註⑨ 請參閱金德環、許謹良主編，二〇〇一中國金融發展報告（上海：上海財經大學出版社，二〇〇一年），頁一六之表一至表六的回歸分析。

止，大陸的金融深化比例已達到 152.66 %。以上數據顯示大陸金融深化程度雖然有大幅度的成長，但其金融深化成長的幅度從初期趨緩到近幾年來的加速成長（見圖一），顯示其金融深化程度尚未進入穩定階段，此係因其金融中介功能一直不彰，不能有效發揮存款貨幣創造的功能，因此，相較於台灣以及其他歐美先進國家而言，大陸金融深化的程度仍顯不足^⑩。

圖一 兩岸金融深化程度比較(M2/GNP)



資料來源：本文作者自行整理。

大陸金融體系以往並未充分發揮金融中介的功能，主要的四家國有銀行原以政策性金融業務為主，在一九九〇年代以後方陸續轉型為國有商業銀行的型態，但在經營理念與方式上，均與先進國家的銀行制度相去甚遠，致其經營績效遠不如歐美先進國家的銀行機構。此外，由於其金融法規與監管體系的運作未能同步推陳出新，再加上其國有銀行內部管理的改革過於遲緩，這些都會影響其金融改革深化的推動。台灣在一九九〇年以前原即有商業銀行，而一九九〇年代以後銀行設置的解禁使民營銀行快速增加，使其存款創造的中介功能充分發揮，故金融深化程度亦能夠持續提高。因此，兩岸金融深化之差距在一九九〇年代並未有縮小的跡象。

註^⑩ 另外，在 M0/GNP 與 M1/GNP 指標上，從表一的數據得知，基本上兩岸在 M0/GNP 指標的比較中，整體而言台灣方面均較大陸為高。而在 M1/GNP 的部分，由於台灣與大陸對 M1(M1B)的定義有所不同，台灣部分 (M1B) = 通貨淨額 + 支票存款 + 活期存款 + 活儲存款；而大陸部分 (M1) = 通貨淨額 + 企業單位活存 + 農村存款 + 機關團體存款，故在此尚不作任何比較。

表一 兩岸金融深化程度的衡量—貨幣供給占GNP的比例分析

時期	M0/GNP		M1/GNP		M2/GNP	
	台灣	大陸	台灣	大陸	台灣	大陸
1978	7.94 %	5.85 %	30.35 %	*	72.19 %	41.73 %
1979	7.38 %	6.63 %	27.04 %	18.69 %	65.40 %	45.14 %
1980	7.42 %	7.66 %	26.65 %	20.39 %	64.05 %	50.46 %
1981	7.27 %	8.15 %	25.60 %	21.87 %	64.13 %	57.32 %
1982	7.28 %	8.28 %	27.25 %	23.04 %	73.76 %	60.34 %
1983	7.59 %	8.89 %	29.14 %	23.35 %	83.90 %	63.88 %
1984	7.10 %	10.99 %	28.27 %	21.90 %	89.30 %	69.39 %
1985	7.27 %	10.99 %	29.88 %	37.17 %	104.70 %	57.84 %
1986	7.90 %	11.94 %	38.89 %	41.49 %	112.75 %	65.88 %
1987	8.63 %	12.17 %	47.48 %	41.40 %	126.40 %	69.85 %
1988	8.88 %	14.30 %	54.01 %	40.11 %	136.25 %	67.68 %
1989	8.65 %	13.86 %	51.34 %	37.72 %	140.77 %	70.63 %
1990	8.04 %	14.22 %	43.79 %	40.91 %	141.23 %	82.23 %
1991	7.73 %	14.67 %	43.80 %	39.85 %	150.23 %	89.32 %
1992	7.83 %	16.27 %	44.43 %	44.02 %	161.43 %	95.31 %
1993	7.64 %	16.97 %	46.37 %	47.11 %	168.60 %	100.92 %
1994	7.57 %	15.62 %	47.78 %	44.01 %	178.10 %	100.54 %
1995	7.11 %	13.71 %	44.37 %	41.72 %	179.62 %	105.66 %
1996	6.40 %	13.17 %	43.99 %	42.66 %	179.44 %	113.83 %
1997	6.06 %	13.92 %	44.14 %	47.61 %	179.32 %	124.41 %
1998	5.70 %	14.56 %	42.80 %	50.61 %	181.94 %	135.77 %
1999	6.52 %	16.70 %	48.07 %	56.88 %	189.26 %	148.80 %
2000	5.38 %	16.62 %	45.82 %	60.26 %	192.77 %	152.66 %

1. 大陸貨幣供給定義：M0：流通中現鈔。

M1 = M0 + 企業單位活期存款 + 農村存款 + 機關團體存款。

M2 = M1 + 企業單位定期存款 + 自籌基本建設存款 + 個人儲蓄存款。

2. 台灣貨幣供給定義：M0：貨幣機與郵匯局以外部門持有之通貨。

M1B = 通貨淨額 + 支票存款 + 活期存款 + 活期儲蓄存款（本表之台灣M1部分為M1B資料）。

M2 = M1 + 定期存款 + 定期儲蓄存款 + 郵匯局轉存款等準貨幣。

3. 大陸資料來源：1978-1986年貨幣供給量資料來自：1952-1987年中國金融統計。

1987-2000年貨幣供給量與GNP資料來自：中國金融年鑑（1994-2001年）。

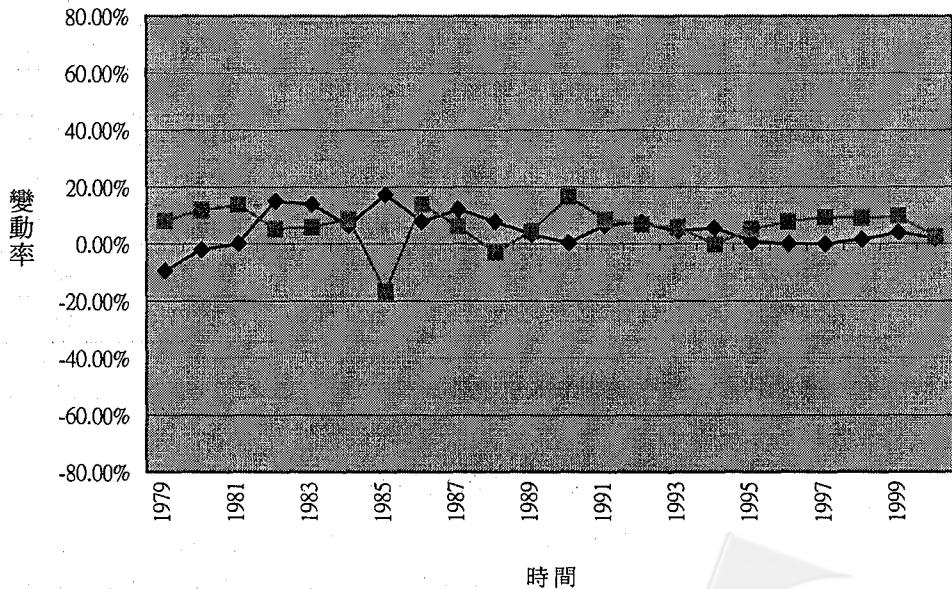
1978-1986年GNP資料來自：1985-1987年中國統計年鑑。

4. 台灣資料來源：中華民國台灣地區金融統計月報（一九九一年十二月～二〇〇二年三月）。中華民國國民所得年刊，二〇〇一年九月。

此外，從圖一觀之，大陸二〇〇〇年的金融深化程度，約相當於台灣在一九九一年時金融深化程度的水準，這顯示大陸目前金融深化程度與台灣有八~九年的差距，但同時我們也發現，大陸金融深化的速度很快，尤其在加入 WTO 後，大陸為執行開放市場的承諾，勢將加速其金融改革，進而使其金融深化的速度更為迅速。

進一步比較兩岸在金融深化程度上的變化，表二與圖二用以衡量金融深化程度之變動率，大陸與台灣在金融深化變動率的比較上，台灣的早期金融深化變動情形並不穩定，直到一九九〇年代初期開始出現較為平緩的情形；而大陸方面則是一直呈現較不規則的變動，此乃因兩岸金融發展程度有很大的差距，結構也正在調整中，其中台灣方面係因經濟發展與金融發展達到一定的成熟階段，因此金融深化到近幾年出現平緩情形；而大陸整體經濟發展的速度很快，雖然其間金融深化幅度在一九八五與一九八八年出現陡降的情形，此係因當年中國人民銀行實施緊縮銀根的貨幣政策所致。除此之外，大陸地區仍有區域經濟發展不均衡與國有企業鉅額呆帳等問題存在，使其各年的金融深化程度出現不規則的現象，故其金融深化成長情形並不穩定。然而，大陸近幾年來持續推動金融改革與金融對外開放的政策，故大陸自一九九四年以後其金融深化有加速情形，尤以一九九五~一九九九年間的加速情形較為顯著；再加上二〇〇一年底大陸加入 WTO，金融開放的壓力增加，更使其金融深化程度的增長速度有加速的現象。

圖二 兩岸金融深化之變化率(M2/GNP)



◆ 金融深化比例 (M2/GNP) 台灣

■ 金融深化比例 (M2/GNP) 大陸

表二 兩岸金融深化程度變動情形比較

時間	(M0/GNP)之變動率		(M1/GNP)之變動率		(M2/GNP)之變動率	
	台灣	大陸	台灣	大陸	台灣	大陸
1979	-7.00 %	13.33 %	-10.91 %	-	-9.41 %	8.17 %
1980	0.44 %	15.54 %	-1.44 %	9.10 %	-2.06 %	11.79 %
1981	-1.95 %	6.40 %	-3.94 %	7.26 %	0.12 %	13.59 %
1982	0.11 %	1.60 %	6.45 %	5.35 %	15.02 %	5.27 %
1983	4.24 %	7.37 %	6.94 %	1.35 %	13.75 %	5.87 %
1984	-6.44 %	23.62 %	-2.99 %	-6.21 %	6.44 %	8.63 %
1985	2.38 %	0.00 %	5.70 %	69.73 %	17.25 %	-16.65 %
1986	8.64 %	8.64 %	30.15 %	11.62 %	7.69 %	13.90 %
1987	9.25 %	1.93 %	22.09 %	-0.22 %	12.11 %	6.03 %
1988	2.90 %	17.50 %	13.75 %	-3.12 %	7.79 %	-3.11 %
1989	-2.60 %	-3.08 %	-4.94 %	-5.96 %	3.32 %	4.36 %
1990	-7.04 %	2.60 %	-14.71 %	8.46 %	0.33 %	16.42 %
1991	-3.86 %	3.16 %	0.02 %	-2.59 %	6.37 %	8.62 %
1992	1.31 %	10.91 %	1.44 %	10.46 %	7.46 %	6.71 %
1993	-2.37 %	4.30 %	4.37 %	7.02 %	4.44 %	5.89 %
1994	-0.91 %	-7.96 %	3.04 %	-6.58 %	5.63 %	-0.38 %
1995	-6.17 %	-12.23 %	-7.14 %	-5.20 %	0.85 %	5.09 %
1996	-9.93 %	-3.94 %	-0.86 %	2.25 %	-0.10 %	7.73 %
1997	-5.28 %	5.69 %	0.34 %	11.60 %	-0.07 %	9.29 %
1998	-5.92 %	4.60 %	-3.04 %	6.30 %	1.46 %	9.13 %
1999	14.28 %	14.70 %	12.31 %	12.39 %	4.02 %	9.60 %
2000	-17.41 %	-0.48 %	-4.68 %	5.94 %	1.85 %	2.59 %

資料來源：本文作者自行整理。

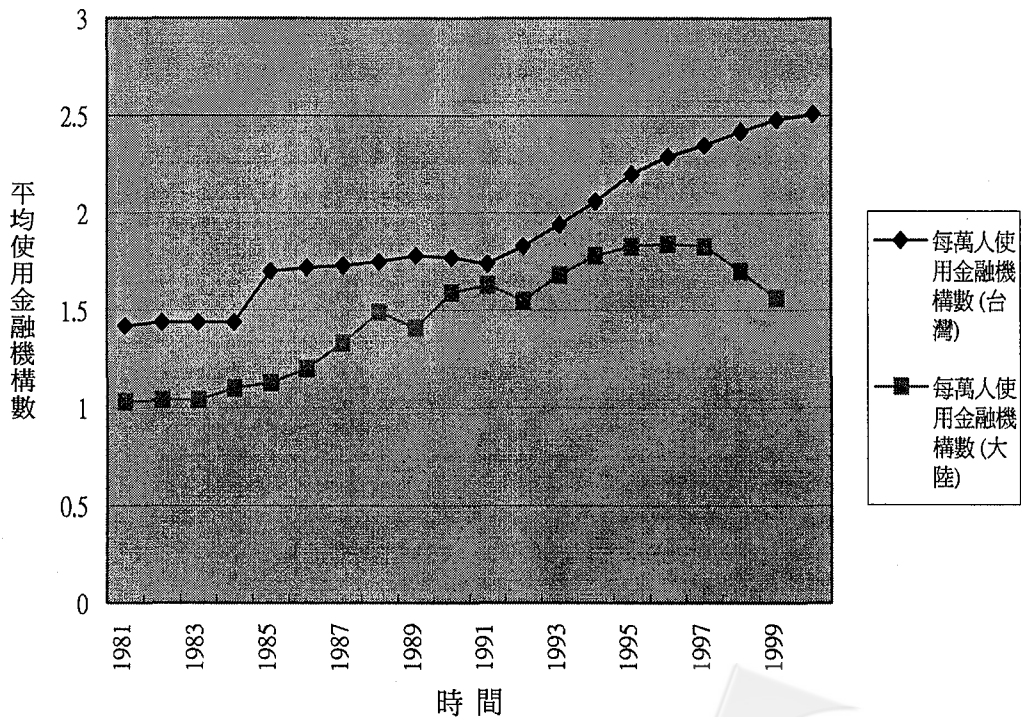
註：本表變動率的數據係以當年度金融深化程度減去上一年度金融深化程度後，再除以上一年度金融深化程度而得。

(二) 平均每萬人使用金融機構數

其次就平均每萬人使用金融機構數進行分析，若是金融發展與金融深化程度愈高，則該項指標應會愈高。兩岸隨金融改革的持續發展，各種金融機構成長迅速，其平均每萬人使用金融機構數有相當幅度的成長。在金融機構種類上，台灣金融機構中與存放款業務有關者包括公民營商業銀行、專業銀行、外國銀行在華分行、信託投資公司、信用合作社、農漁會信用部、郵匯局（僅承做存款業務）等；而大陸金融機構中與存

放款業務有關者包括國有獨資商業銀行、一般商業銀行、外資金融機構、農村信用社、城市信用社、信託公司、財務公司、郵匯局（僅承做存款業務）等。由表三的資料觀之，兩岸之每萬人使用金融機構數均有增加的趨勢，相較之下，大陸平均每萬人使用金融機構數比台灣為低，且就金融機構結構觀之，大陸各級金融機構規模水準參差不齊，尤其是基層金融機構與地方分行素質差距很大，且其金融機構中有相當大比例為地方的農村信用社等基層單位，基本上能發揮的功能不多，加上地方國有企業藉改革之名惡意逃債，使國有銀行地方分行出現壞帳急劇增加，縣級分支機構普遍虧損的現象。據了解，自一九九七~二〇〇〇年來中國工商銀行已撤銷 8,700 個機構、中國銀行撤銷 2,722 個、中國建設銀行撤銷 3,601 個、中國農業銀行更是撤銷超過 1.6 萬個機構^①。顯示其基層機構實際發展成效及其對區域經濟發展的貢獻相當有限，甚至對銀行本身形成拖累。因此自一九九八年起，在主管當局的推動與整頓後，金融機構總數就出現減少的情形（主要是國有獨資商業銀行基層分支機構與農村、城市信用社各基層分社的裁減），但此舉對其金融體系的體質是否有實質上的改善，則值得我們商榷。

圖三 每萬人使用金融機構數



資料來源：本文作者自行整理。

註① 見經濟日報（台北），民國九十一年八月十三日。



表三 兩岸歷年每萬人口使用金融機構數

時間	總人口(萬人)		金融機構總數		每萬人使用金融機構數	
	台灣	大陸	台灣	大陸	台灣	大陸
1981	1819.40	99662	2574	102862	1.42	1.03
1982	1851.58	101541	2667	105215	1.44	1.04
1983	1879.05	102495	2700	106957	1.44	1.04
1984	1906.92	103475	2751	114260	1.44	1.10
1985	1931.38	105851	3283	119388	1.70	1.13
1986	1950.91	107507	3355	129479	1.72	1.20
1987	1972.50	109300	3403	145416	1.73	1.33
1988	1995.44	111026	3499	165848	1.75	1.49
1989	2015.66	112704	3582	159251	1.78	1.41
1990	2040.13	114333	3610	181628	1.77	1.59
1991	2060.58	115823	3595	188559	1.74	1.63
1992	2080.26	117171	3809	181959	1.83	1.55
1993	2099.54	118517	4074	199618	1.94	1.68
1994	2117.79	119850	4372	213760	2.06	1.78
1995	2135.74	121121	4706	221480	2.20	1.83
1996	2152.54	122389	4935	225063	2.29	1.84
1997	2174.28	123626	5111	226145	2.35	1.83
1998	2192.86	124810	5307	212090	2.42	1.70
1999	2209.24	125909	5468	196772	2.48	1.56
2000	2227.67	126583	5582	-	2.51	-

資料來源：大陸資料來源：1996~2000年中國金融年鑑、1996~2001年中國統計年鑑。

台灣資料來源：內政部戶政司網站、中華民國台灣地區金融統計指標（二〇〇〇年三月）、財政部金融統計月報（一九八二~一九九一年）。

註：本表金融機構總數資料包括主機構與分支機構。

(三) 一年期儲蓄存款與放款利率比較

再就一年期儲蓄存款與放款利率之差距進行分析，金融競爭程度愈高者，則此項利差應愈小。在台灣方面，一九八九年以前，台灣的銀行利率係由政府決定，因此無法針對市場需求作出即時的反應，使銀行利率無法隨著貨幣市場的變化進行調整。而在一九八九年銀行法通過修正案後，使銀行利率可以自由化，而銀行方面對此可以根據市場實際需求以及資金成本作出較快速的反應。

然而在實施利率自由化之初，國內銀行利率仍以幾個主要公營行庫（如台銀與三商銀等）居主導地位，其他的金融機構則是視狀況跟進調整。但隨著政府持續推動公營行庫民營化，各銀行利率的變動就不再有同步行動的情形，較能夠真正考量各銀行的資金成本來決定。從表四的資料觀之，顯示台灣地區銀行的存放款利差在一九九〇年新銀行成立之後，初期因競爭激烈而呈現下降的趨勢，但到一九九九年以後利差便停止下跌，顯示台灣的銀行基本獲利能力有所確保，競爭程度未再增加。

而在大陸方面，大陸銀行存放款利率一直都是由中央視經濟政策的需要來決定，未完全依市場供需機能調整。「一五」計劃時期（一九五三～一九五七年）大陸當局一度推行高利率政策，甚至存款利率高於放款利率，且差距達 2.52~8.64%，而後有長時間處於低利率狀態（一九五九～一九七九年間利差均在 1~2% 間），至一九七九年改革開放後始有較彈性的調整，但調整幅度相當有限。而後在一九九四年第十四屆三中全會中，大陸當局雖決定進行利率改革，企圖將大陸的利率制度從人民銀行全面性控管逐步形成為「以中央銀行利率為基礎的市場利率體系」，但現階段大陸利率制度迄未達到完全利率市場化。表四資料顯示，大陸早期存貸款利差較小，其中一九九三～一九九四年大陸存放款利差一度降為 0，此係因為大陸當局一度進行宏觀調控的經濟政策，為鼓勵民衆存款而調高存款利率所致，但也使其銀行獲利能力大減。這種情形直至一九九六年以後大陸銀行存貸款利差始出現明顯擴大的情形而稍有改變。而大陸存放款利差的增大，顯示其銀行業競爭程度並未提高，其可能原因之一或許是要藉此增加銀行經營上的收益，並用以打銷其銀行居高不下的壞帳。

雖然大陸銀行利率仍在管制之中，但隨著加入 WTO 的需要，二〇〇〇年中國人民銀行行長戴相龍宣布將在三年內實施人民幣利率市場化，並提出了「先開放外幣利率，後開放人民幣利率」以及「先開放貸款利率，後開放存款利率」等兩項原則。而副行長吳曉靈則於二〇〇一年再提出「先農村後城市」、「先浮動再放開」的原則^②。至此大陸利率逐步朝自由化發展的方向已經確定，但實際上大陸至今尚未有全面利率自由化的情形，而其未來如何推動則有待進一步觀察。

註② 見林文斌，「中國大陸銀行體制變遷—市場社會主義及之後」，中國大陸研究，民國九十年十一月，第四十四卷第十一期，頁八八。

表四 一九八四~二〇〇〇年兩岸銀行存貸款利率變動情形

單位：%

時間	項目	存款利率		貸款利率		利差	
		大陸	台灣	大陸	台灣	大陸	台灣
1984		5.76	6.67	7.20	10.07	1.44	3.40
1985		7.20	6.28	7.92	9.48	0.72	3.20
1986		7.20	4.98	7.92	8.24	0.72	3.26
1987		7.20	3.94	7.92	7.03	0.72	3.09
1988		8.64	3.79	9.00	6.40	0.36	2.61
1989		11.34	5.60	11.34	8.42	0	2.82
1990		8.64	7.20	9.36	10.41	0.72	3.21
1991		7.56	7.13	8.64	10.18	1.08	3.05
1992		7.56	6.42	8.64	9.17	1.08	2.75
1993		10.98	6.29	10.98	9.26	0	2.97
1994		10.98	6.04	10.98	8.98	0	2.94
1995		10.98	6.06	12.06	8.88	1.08	2.82
1996		7.47	5.79	10.08	8.55	2.61	2.76
1997		5.67	5.36	8.64	8.25	2.97	2.79
1998		3.78	5.72	6.39	8.48	2.61	2.76
1999		2.25	5.00	5.85	8.03	3.60	3.03
2000		2.25	4.62	5.85	7.61	3.60	2.99

註：大陸部分為一年期的存放款利率，台灣部分則為本國一般銀行存放款加權平均利率。

資料來源：大陸部分資料參考林毅夫、李永軍、路磊，中國金融體制改革的回顧和展望（北京：北京大學中國經濟研究中心，二〇〇〇年四月），頁二三；中國人民銀行二〇〇〇年報；台灣部分資料參考中華民國台灣地區金融統計月報，二〇〇二年三月、一九九六年五月。

(四) 政府公債及公司債餘額與 GNP 比例

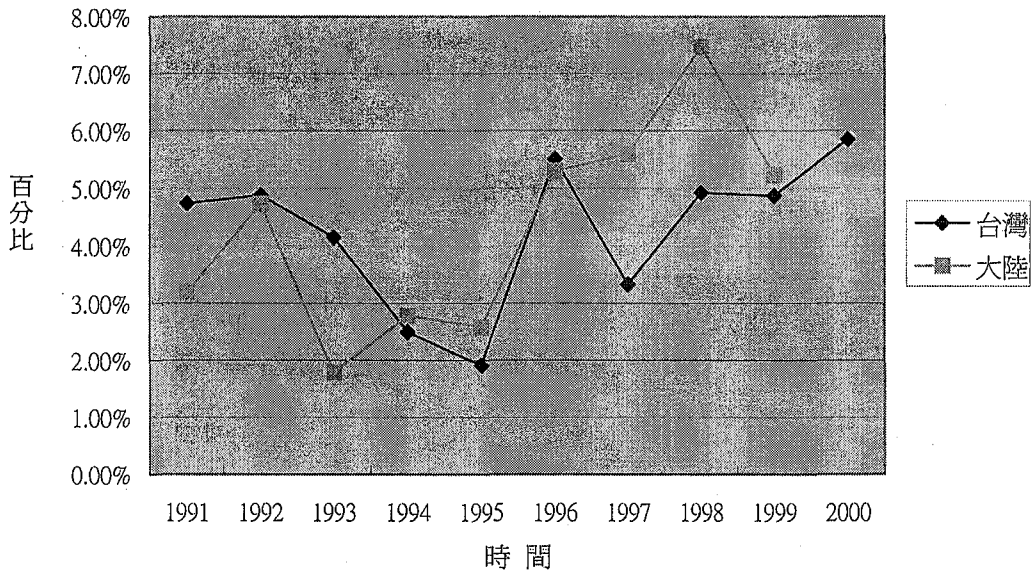
債券市場在金融體系中為直接金融的一環，而直接金融在整體金融體系的運作中佔有重要的地位，為金融體系朝向現代化發展的重要象徵。台灣債券市場的發展已有一段時日，但過去一直是以政府公債的發行為大宗，直到近幾年才有所改變。從表五的資料可以看出，無論是台灣或大陸，債券市場一直是以政府發行債券為主體，不同的是大陸債券發行者若非政府機關（財政部、國家專業投資公司），就是國營企業，其信用基礎主要是建立於國家信用之上，毋需設定任何財產抵押作為擔保，這是與台灣企業發行債券最大不同之處。在政府公債方面，台灣在一九九四~一九九五年間公債發行一度受到「六年國建計畫」預算大幅減縮而減少發行量，一九九六年公債法的

制定，使台灣的政府公債發行一度受到限制（一九九七～一九九八年），但隨後由於政府財政持續吃緊，加上許多新推動的社福措施需要更多的資金挹注，致使政府必須增加公債的發行以因應國家財政需要，故近幾年來台灣政府公債的發行量又有大幅增加的趨勢^⑬。

此外，台灣的公司債自一九九六年以後出現暴增的現象，顯示私營企業公司除了透過股票市場集資外，以公司債作為增資方式亦有明顯增加的狀況，尤其是近幾年來台灣股市的持續低迷，有更多的企業採取發行債券的方式集資。

而在大陸方面，政府債券發行一直呈現較大幅度的成長，以因應其各項重點基礎建設的需要，尤其近幾年來長江三峽大壩興建、北京二〇〇八年奧運以及上海二〇一〇年世界博覽會等相關公共工程建設需求的增加，勢將大幅增加政府公債的發行額度。而在企業債券方面，在《企業債券管理條例》未發佈前，大陸國有企業的債券發行較為浮濫，且缺乏有效的管理，導致企業債券無法兌付的情形相當嚴重（佔期末餘額 10% 以上），直至一九九三年《企業債券管理條例》實施後，將債券發行審批權限由地方政府收歸中國人民銀行，同時並對企業發行債券作出較嚴格的規範，始逐漸遏止其企業債券的不當發行。

圖四 兩岸債券市場發行餘額與 GNP 比例



資料來源：本文作者整理相關資料計算而得。

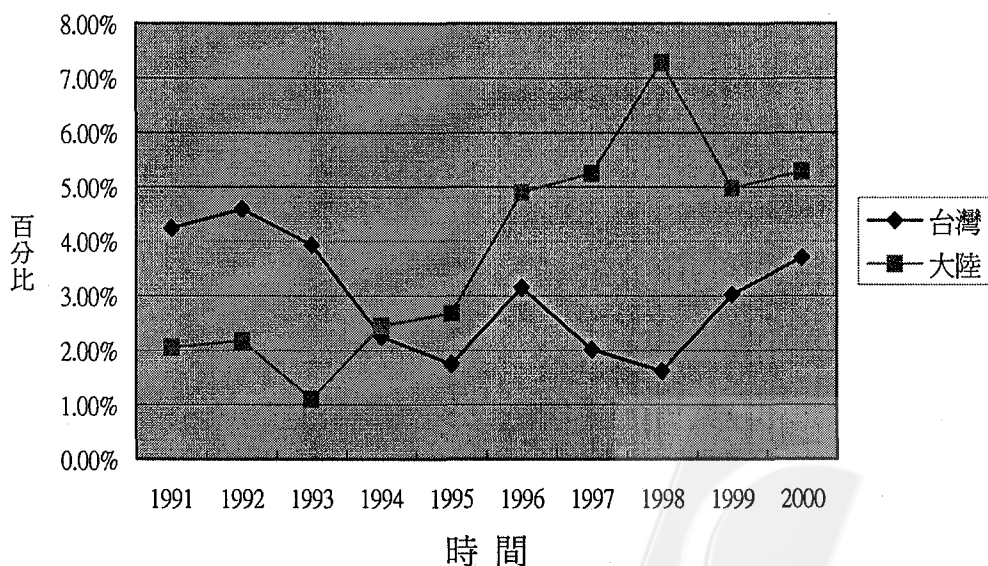
註^⑬ 一九九三年台灣政府重新檢討「六年國建計畫」，將預算總額由 8.2 兆元降至 2.9 兆元以減少政府支出。一九九六年立法院通過公債法，限制各級政府舉債限度。而在一九九七年以後受到亞洲金融風暴與一九九八年本土金融風暴影響，國家財富大幅縮水，加上許多社福政策相繼推動，迫使政府必須大量增加舉債以因應之，而這其中又涉及到政府舉債上限定義問題的爭議。見孫克難，「財政收支與財政改革」，轉引自施建生主編，一九八〇年代以來台灣經濟發展經驗（台北：中華經濟研究院，民國八十八年），頁四九四。

表五 兩岸債券市場發行餘額比較（一九九一～二〇〇〇年）

時間	政府債券發行餘額		企業債(公司債)發行餘額		總計		政府債券與企業債券所佔比重			
	台灣(億元 新台幣)	大陸(億元 人民幣)	台灣(億元 新台幣)	大陸(億元 人民幣)	台灣(億元 新台幣)	大陸(億元 人民幣)	台灣(%)		大陸(%)	
							政府債券	企業債券	政府債券	企業債券
1991	2089.81	443.99	247.5	249.96	2337.31	693.95	89.41 %	10.59 %	63.98 %	36.02 %
1992	2503.59	577.82	158.6	683.71	2662.19	1261.53	94.04 %	5.96 %	45.80 %	54.20 %
1993	2373.34	383.69	129.5	235.84	2502.84	619.53	94.83 %	5.17 %	61.93 %	38.07 %
1994	1480	1139.45	162.53	161.75	1642.53	1301.20	90.10 %	9.90 %	87.57 %	12.43 %
1995	1250	1543.56	109.51	300.8	1359.51	1844.36	91.94 %	8.06 %	83.69 %	16.31 %
1996	2450	3272.37	1837.1	268.92	4287.1	3541.29	57.15 %	42.85 %	92.41 %	7.59 %
1997	1690	3843.29	1112	255.23	2802	4098.52	60.31 %	39.69 %	93.77 %	6.23 %
1998	1460	5609.66	2969.18	147.89	4429.18	5757.55	32.96 %	67.04 %	97.43 %	2.57 %
1999	2828.2	4015.00	1734.40	200.00	4562.6	4215.00	61.99 %	38.01 %	95.26 %	4.74 %
2000	3625.00	4657.00	1812.44	-	5437.44	-	66.67 %	33.33 %	-	-

大陸資料來源：2000年中國金融年鑑；王昕主編，中國直接融資方式之發展（2000年），1999、2000年中國證券市場年報；二〇〇一年資料來源為中國證券監督管理委員會網站（資料為一～七月總和）；二〇〇一年國債資料來源為中國人民銀行統計季報（二〇〇一年No.3）；中國人民銀行2000年報。
台灣資料來源：財政部金融統計月報（一九九六～二〇〇一年）。

圖五 兩岸政府公債與GNP比例



資料來源：本文作者整理相關資料計算而得。

表六 兩岸債券市場發行餘額與 GNP 比例（一九九一～二〇〇〇年）

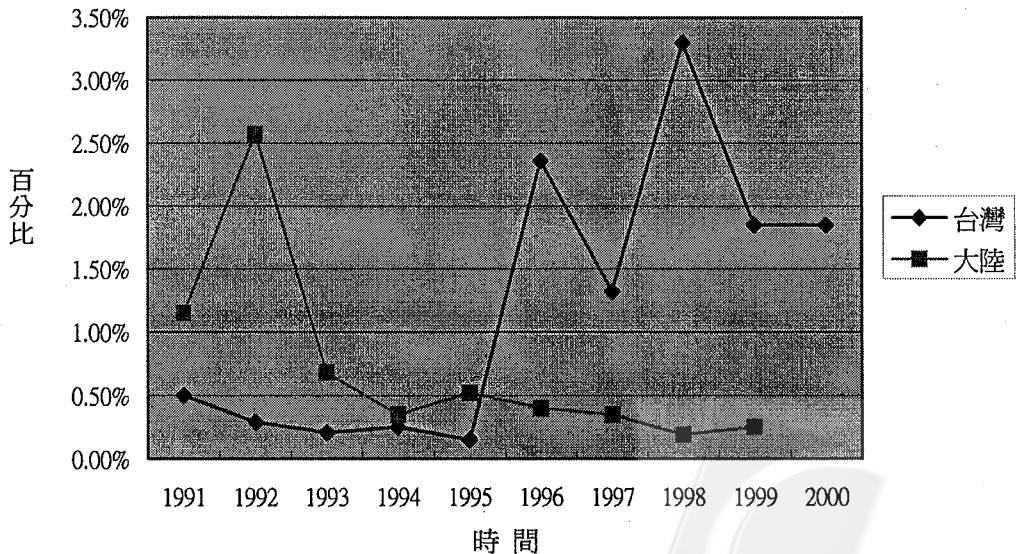
時間	債券餘額 與 GNP 比例		政府債券餘額 與 GNP 比例		企業債券（公司債）餘額 與 GNP 比例	
	台灣	大陸	台灣	大陸	台灣	大陸
1991	4.74 %	3.20 %	4.24 %	2.05 %	0.50 %	1.15 %
1992	4.88 %	4.73 %	4.59 %	2.17 %	0.29 %	2.57 %
1993	4.15 %	1.79 %	3.93 %	1.11 %	0.21 %	0.68 %
1994	2.50 %	2.79 %	2.25 %	2.44 %	0.25 %	0.35 %
1995	1.91 %	2.59 %	1.75 %	2.68 %	0.15 %	0.52 %
1996	5.51 %	5.30 %	3.15 %	4.90 %	2.36 %	0.40 %
1997	3.33 %	5.60 %	2.01 %	5.25 %	1.32 %	0.35 %
1998	4.92 %	7.48 %	1.62 %	7.29 %	3.30 %	0.19 %
1999	4.87 %	5.23 %	3.02 %	4.98 %	1.85 %	0.25 %
2000	5.85 %	-	3.70 %	5.28 %	1.85 %	-

大陸資料來源：2000年中國金融年鑑；王昕主編，中國直接融資方式之發展（二〇〇〇年），1999、2000年中國證券市場年報；二〇〇一年資料來源為中國證券監督管理委員會網站（資料為一～七月總和）；二〇〇一年國債資料來源為中國人民銀行統計季報（二〇〇一年 No.3）；中國人民銀行 2000 年報。

台灣資料來源：財政部金融統計月報（一九九六～二〇〇一年）。

本表資料係本文作者整理相關資料計算而得。

圖六 兩岸公司公債與 GNP 比例



資料來源：本文作者整理相關資料計算而得。

而在兩岸政府公債及公司債餘額與GNP比例上，若政府公債及公司債餘額與GNP比例愈高，則表示債券市場的活絡程度愈高。從表六的資料觀之，兩岸的比重都差不多，但大陸的比重近年來略有超過台灣；但若從其債券市場的內容觀之（見表七與表八），則顯示台灣債券市場中政府債券的比重有明顯降低的情形，而大陸債券市場則一直都是以政府發行的債券為主（見圖五與圖六），而且大陸的政府債券多由國有銀行與國有企業承購，並未真正在市場上流通，故其能夠在金融市場上發揮的作用相當有限。

表七 兩岸股票市場總市值與 GNP 的比率

時間	GNP		股票總市值		比例	
	台灣 (億元新台幣)	大陸 (億元人民幣)	台灣 (億元新台幣)	大陸 (億元人民幣)	台灣	大陸
1992	54598.14	26638.1	25453.02	-	46.62 %	-
1993	60321.80	34634.4	51436.26	861.62	85.27 %	2.49 %
1994	65710.09	46759.4	65016.82	968.89	98.94 %	2.07 %
1995	71291.31	58478.1	51082.92	938.22	71.65 %	1.60 %
1996	77876.26	67884.6	75288.51	2867.03	96.68 %	4.22 %
1997	84173.92	74772.4	96961.13	5204.42	115.19 %	6.96 %
1998	90066.25	78345.2	83770.35	5745.59	93.01 %	7.33 %
1999	93758.41	81910.9	117873.31	8213.97	125.72 %	10.03 %
2000	98033.48	89404	81914.74	16087.52	83.56 %	17.99 %

大陸資料來源：2001年中國證券市場年鑑；2000年中國經濟年鑑；中國人民銀行2000年報。

台灣資料來源：財政部金融統計月報（一九九六～二〇〇一年）。

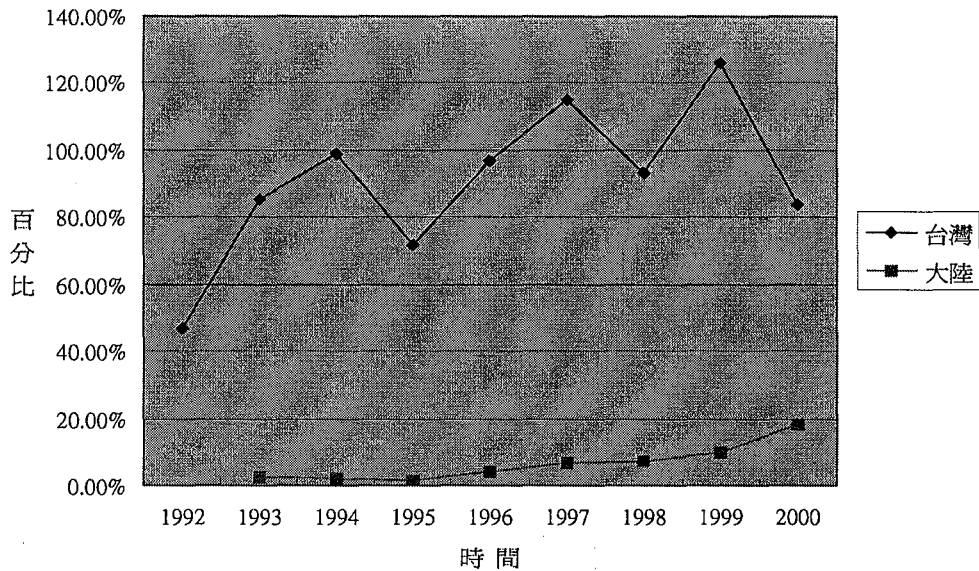
註：大陸部分的數據資料為股票市價總值中的股票流通市值。

(五) 股票市場總市值與 GNP 的比率

股票市場係金融市場運作中重要的一環，亦為資本市場的主體，股票市場的總市值在 GNP 所佔的比重愈高，代表一個國家金融市場愈為發達，而金融深化程度也就愈高。台灣股票市場成立於一九六〇年代，在一九八〇年代因國內資金的氾濫，大量游資的進入造成國內股市一度有高度的發展，股票上市上櫃公司亦大量增加。而後一九九五年大陸試射導彈事件以及一九九七年中旬亞洲金融風暴的爆發，使台灣股市亦受到波及，但由於政府有關單位即時採取因應措施，使台灣股市相對於其他亞洲國家而言，損害已經控制在最低程度，故台灣股市一直維持穩定發展的狀態。但在經過一九九八年本土性金融風暴以及二〇〇一年全球經濟不景氣的影響下，使台灣股市的發

展開出現衰退的情形。而在大陸方面，從表七的資料觀之，其股票總市值^⑭佔其GNP比值，由一九九三年的2.49%升到二〇〇〇年的17.99%，顯示其在企業股份制的推動成效仍然是相當有限，而且其資本市場的發展幅度亦相當緩慢。相較於台灣股票市場來說，現階段大陸股市的發展較台灣落後（請見圖七），顯示其仍有不少的進步空間。

圖七 兩岸股票市場總市值與GNP的比率



資料來源：本文作者整理相關資料計算而得。

表八 兩岸股票市場總市值與GNP比率變動率

時間	股票市場佔GNP比例		股票市場佔GNP比例變動率	
	台灣	大陸	台灣	大陸
1992	46.62 %	-	-	-
1993	85.27 %	2.49 %	1.83	-
1994	98.94 %	2.07 %	1.16	0.83
1995	71.65 %	1.60 %	0.72	0.77
1996	96.68 %	4.22 %	1.35	2.64
1997	115.19 %	6.96 %	1.19	1.65
1998	93.01 %	7.33 %	0.81	1.05
1999	125.72 %	10.03 %	1.35	1.37
2000	83.56 %	17.99 %	0.66	1.79

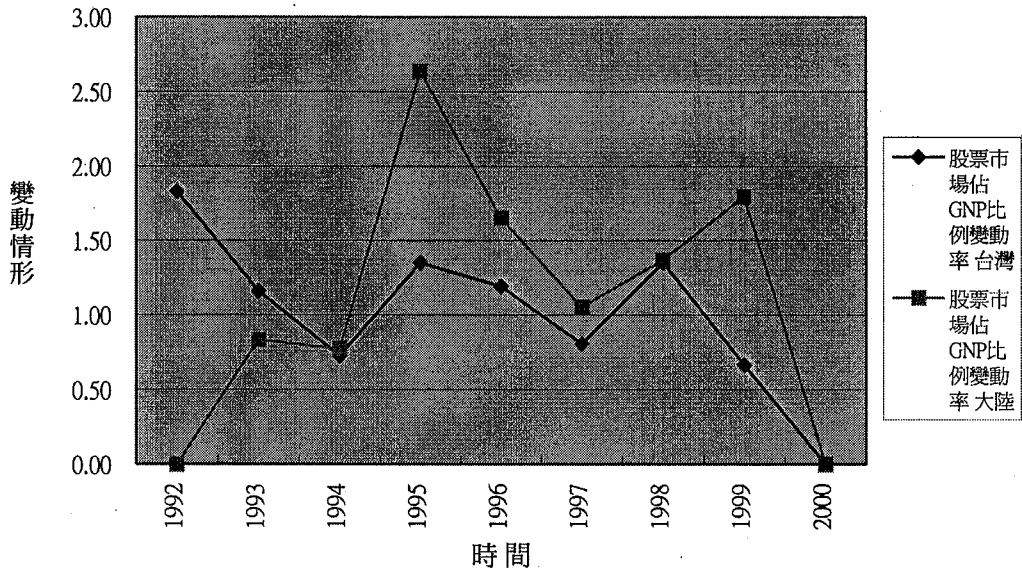
變動率係以當年股票市場佔GNP比例直接除以上一年股票市場佔GNP比例而得。

資料來源：本文作者整理相關資料計算而得。

註^⑭ 由於目前大陸政府僅允許上市公司之40%的股票在股票市場上流通，故本文僅以股票流通市值作為分析比較之標的。

而在股票市場佔 GNP 比例的變動情形上，從表八與圖八的資料觀之，台灣股市成長的情形整體而言有下滑的情形，而大陸股市發展的變動情形亦不穩定，顯示大陸股市的發展尚未成熟，況且近年來大陸準備將 A 股與 B 股合併，以及外商將要進軍大陸股市，這些都將對大陸股市的發展形成相當的助力。

圖八 股票市場佔 GNP 比重變動情形



資料來源：本文作者整理相關資料計算而得。

四、兩岸金融深化的背景環境分析

透過以上各項指標數據分析可以看出，台灣金融體系在金融深化程度上明顯較大陸為高。而之所以會造成此種結果，主要是兩岸金融體系發展背景以及制度環境上的差異所致，以下就兩岸金融深化的發展背景環境進行簡要的比較分析（綜合整理部分見表九）。

首先在貨幣供給部分，台灣貨幣供給主要由中央銀行控管，過去台灣在經濟高度成長下仍能維持穩定的物價，就在於央行穩定的貨幣政策；而從本研究分析亦顯示，台灣貨幣供給與 GNP 的比例呈現穩定成長，說明台灣近幾年來的貨幣政策仍較穩定。而在大陸方面，改革開放後，大陸金融體系由單一體系逐步轉為多元體系，並逐步調整中國人民銀行的職能，貨幣政策則是配合國家整體經濟發展而調整，其中在一九八五、一九八八、一九八九年一度實施緊縮貨幣政策以配合其宏觀調控措施。而從整體觀之，大陸近幾年來在貨幣供給量的增速有較之前有平穩趨緩的現象，顯示其在經過一連串中央銀行體制的改革後，已有較穩定的貨幣政策。

在金融體系結構上，台灣金融體系在經過數十年的發展與改革後，從過去以公

營銀行為主體的金融體系，逐漸轉型為以民營銀行機構為主體的金融體系，因此近幾年台灣的金融機構數呈現較穩定的發展，增加者多屬民營銀行機構。而在大陸金融體系的結構上，自一九七九年改革開放至今，雖已由單一銀行體系轉變為多家銀行共存的金融體系，但絕大多數仍是公營銀行機構，且四大國有銀行在總資產額度與存放款比重上仍佔絕對優勢，顯示大陸金融體系尚無建立一有效競爭機制。此外，長期以來國有銀行與農村信用社分支機構設置浮濫，未能反映地方經濟的實際狀況，因此儘管大陸金融機構總數多，但許多是沒有經營績效的單位，顯示其基層金融機構對區域經濟發展的實際貢獻相當有限。但自一九九八年起，大陸當局對基層金融機構逐步進行整頓，使其金融機構總數開始出現減少情形。

在利率制度方面，台灣在一九七〇年代中期一度因物價上漲而出現儲蓄性存款實質利率出現負數的情形^⑤，至一九七六年後則維持到正常的水準，但利率一直為政府所控制，直到一九八九年銀行法通過修正案以後，始達到銀行利率自由化的標準，而各銀行得視市場變化與經營上的需要調整利率，因此存放款利差較能反映其銀行獲利情形以及銀行競爭機制的運作狀況。在大陸方面，其銀行利率一直都是由中央視其經濟政策的需要而決定，各銀行在存放款利率調整上缺乏自主權，各種存貸款利率始終是由中國人民銀行來定奪，因此其存貸款利差的變動不能真正凸顯其銀行獲利狀況。

在債券市場方面，兩岸的債券市場都是以政府公債或國債為大宗，但在企業債券（公司債）上則以台灣較為活絡，而從債券市場的結構與內容來看，台灣公司債的發行是私營企業集資的主要方式之一，且公司債券可以在金融市場上流通。而大陸企業債的發行單位都是國有企業，有國家信用為後盾，不需有財產擔保抵押，故在債券市場建立初期有債券發行浮濫的情形，進而造成銀行呆帳的增加（因承購大陸企業債券者多為國有銀行）；況且大陸的債券並不流通，對其金融市場的作用相當有限。

在股票市場方面，由於台灣在公司法規制度建立上較為完備，企業股份制的推動已相當成熟，因此台灣股票市場的運作機制較大陸成熟許多，而股票市場亦較能夠反映出台灣企業經營狀況。而在大陸方面，由於企業股份制的推動速度緩慢，相關公司法規不足，使其股票市場無法依照市場經濟規則有效運作，企業經營之良窳無法在股票市場中真正反映其價值。

由於兩岸在金融體系上存在相當程度的差異，加上大陸在金融改革的推動僅有二十餘年的時間，金融法規與金融體系的建設均未臻完備，因此在各項金融深化的指標上，都明顯落後台灣許多。然而由於大陸近幾年來其經濟發展持續出現大幅度的成長，使其金融深化的進步幅度有逐漸加速的趨勢，金融機構也在整頓之中，未來的發展值得進一步觀察。

註⑤ 見侯金英，「我國金融機構的特徵與發展」，台北市銀月刊，民國七十年七月，頁一。

表九 兩岸金融深化指標的綜合比較與背景分析表

指標項目	指標變動現象說明			背景說明	
	台灣	大陸	比較說明	台灣	大陸
貨幣供給額與 GNP 比例	持續穩定成長，至一九九四年以後成長速度趨緩。	除一九八五、一九八八、一九八九年深化程度下降，其餘成長，一九九四年起成長速度加快。	台灣此項指標高於大陸，約領先八~九年的差距。	台灣金融體系較為進步，貨幣供給與經濟發展持續呈現較穩定成熟的狀況。	大陸在一九八五、一九八八、一九八九年一度實施緊縮貨幣政策配合宏觀調控措施。為因應加入 WTO 之壓力加快金融深化速度。
政府公債與公司債餘額與 GNP 比例	<u>政府公債部分：</u> 一九九三~一九九五年政府公債發行下降，一九九六年上升，一九九~二〇〇〇年持續增加。 <u>公司債：</u> 自一九九六年後公司債發行明顯增加。	<u>政府公債：</u> 一九九五~一九九八年有明顯增加，一九九九年下降，二〇〇〇年起增加。 <u>公司債：</u> 一九九二年公司債發行額度升高，此後則持續趨緩。	政府債券深化部分大陸原低於台灣，自一九九四年起開始高於台灣；公司債部分台灣明顯高於大陸（一九九三年以後）。	<u>政府公債變動背景：</u> 一九九三年檢討「六年國建計畫」預算額度減少政府支出。一九九六年公債法修正限制政府舉債額度。一九九七年以後因財政赤字迫使政府公債增加發行。 <u>公司債部分：</u> 台灣公司債券可在市場流通，一九九六年後因股市波動大，企業利用發行債券籌資增加。	<u>政府公債增加背景：</u> 大陸當局以發行公債支援國家重點公共建設；近年因準備二〇〇八年奧運與二〇一〇年世博會將會增加公債發行。 <u>公司債變動背景：</u> 一九九三年以前大陸公司債發行浮濫缺乏管理。一九九三年《企業債券管理條例》實施，對公司債發行採中央控管，致使企業債券發行降低。大陸公司債市場發展不如台灣。
股票市場值與 GNP 比例	股市在一九九五、一九九八、二〇〇〇年有下降情形，變動情形亦自一九九九年後受經濟不景氣影響出現持續下降情形。	股市發展緩慢，近幾年成長速度有逐漸增加的狀況。	台灣股市成長情形有下滑趨勢，大陸股市變動情形亦不穩定。台灣整體股市市值比例高於大陸。	台灣股市成立於一九六〇年代，一九八〇年代一度有高度發展。一九九五年導彈事件及一九九七年亞洲金融風暴使台灣股市受到波及。二〇〇〇年來全球經濟不景氣，台灣股市發展開始出現衰退。	大陸企業股份制推動速度緩慢，企業股票無法有效在市場流通，使資本市場發展幅度亦相當緩慢。

(續下頁)

(接上頁)

平均每萬人使用之金融機構數	一九九一年以後有持續成長情形。	成長幅度在一九八九、一九九三年有下降情形，一九九七年以後每萬人使用之金融機構數逐年下降。	台灣高於大陸且持續成長，大陸自一九九七年起開始下降。	一九八九年銀行法修正案通過使銀行的設立解禁，民營銀行機構大量增加。	一九八九與一九九三年因整頓裁撤機構使機構數減少；一九九七年以後國有銀行與農村信用社因裁撤經營狀況不佳機構致總數下降。
一年期儲蓄存款與放款利率差距	存放款利差持續維持在 2.61 % 到 3.40 % 間。	存放款利差在 0 到 3.6 % 間，且變動情形不規則。	台灣利差變動情形不大，大陸利差變動不穩定。	一九八九年銀行法修正後已完全利率自由化，銀行存貸款利率由各銀行自行調整。	大陸銀行存貸款利率由中國人民銀行依政策統一控管，各銀行調整幅度極為有限。

資料來源：本研究整理。

五、結 語

由於政治與經濟體制上的重大差異，使得五十餘年來兩岸的銀行體系一直循著完全不同的軌跡發展。然而隨著國際經濟大環境的變化，一九七九年以後大陸當局亦已開始推動大規模的改革開放措施，朝著市場經濟的方向發展，且兩岸都已加入 WTO 體系，均面臨到開放國內金融體系的問題，因此透過金融深化程度的分析，並比較其發展歷程與系統的差異性，是研究兩岸金融發展的重要課題。

本文經過了貨幣供給量與國民生產毛額 (GNP) 比率、政府公債及公司債餘額與 GNP 比率、股票市場值與 GNP 比率、平均每萬人使用之金融機構數、一年期儲蓄存款與放款利率、政府公債及公司債餘額與 GNP 比率、金融市場值與 GNP 的比率等指標的分析以後，基本上得到以下的結論。

台灣在一九八〇年以前，由於金融機構之申設與增加、存放款利率之調整等，都受到政府的限制，因此早期確有所謂金融壓抑 (Financial Repression) 的現象，但至一九八九年銀行法修訂以後，政府得以大力推動金融自由化，主要改革內容為利率自由化與金融機構開放民營，使金融業務競爭性為之提高。因此在貨幣供給量與國民生產毛額 (GNP) 比率上，自一九八五年就突破 100%，二〇〇〇年時更達到 192%。相對於台灣，大陸雖自一九七九年起即開始推動改革開放，金融改革亦於同時啓動，但由於早期受到社會主義計畫經濟體制以及單一化金融體系的拖累，使得其金融深化程度在二十餘年內雖有大幅的成長 (從一九七八年的 41.73% 成長到二〇〇〇年的 152.66%)，但與台灣比較之下仍有八~九年的差距。

在平均每萬人使用之金融機構數方面，台灣在此項指標上一直呈現穩定的成長，且金融機構一直以公民營商業銀行為主，除部分基層金融機構如農漁會信用部外，大

多是體制較為健全的機構；而大陸方面雖然金融機構總數頗多，但基層金融機構水準落差很大，且國有銀行地方分行與農村信用社所佔比重很高，顯示大陸平均每萬人使用之金融機構數不但比台灣為低，且從金融機構的結構內容觀之，其整體金融體系的運作效率不及台灣，甚至其地方金融分支單位因地方國有企業與當地政府的惡意拖欠導致國有銀行呆帳問題的持續惡化，都對其金融改革投下很多的變數。

在一年期儲蓄存款與放款利率的比較上，台灣的銀行利率在一九八九年以前係由政府決定。在一九八九年銀行法通過修正案後，使銀行利率可以自由化，再加上多家家民營銀行的加入，使台灣的金融市場競爭程度日增；而大陸的銀行利率則一直為政府所控制，利率的變動完全視政府政策而定，尤其近幾年來銀行存放款利差有擴大的情形，顯示其金融競爭程度不高，遠不及台灣。

在債券市場餘額（包括政府債券與公司債）與 GNP 的比例上，表面上兩岸比重都差不多，且大陸整體比重近年來略超過台灣；從債券市場內容觀之，兩岸債券市場中政府債券發行餘額比重都明顯高於公司債。而在政府債券部分，雖然大陸政府債券近幾年來成長幅度較大，但因其承購者以國有銀行或國有企業為主，且其債券市場缺乏有效管理，故其政府債券在市場流通數量相當有限；而台灣政府債券則能夠在市場充分流通。在公司債部分，台灣的公司債發行餘額持續成長，而大陸公司債發行在經過一九九三年的整頓後則呈現趨緩狀態，顯示其公司債發行機制尚未成熟。

在股票市場值與 GNP 的比例上，台灣股市的發展一直遠高於大陸，無論是在股票市價總值的比例或股市流通值的比例上，都較大陸為高。不過大陸的發展速度亦相當驚人（尤其是股票市價總值的比例從一九九二年的 3.93 % 躍升到二〇〇〇年的 53.79 %），故對其未來的發展值得進一步觀察。

而在貨幣市場方面，貨幣市場包括銀行同業拆借市場與票據市場，大陸票據市場的發展雖然已有十餘年的時間，但其總體交易量與交易額均相當地有限，基本上還不具備市場規模。另外，大陸目前利率自由化、外匯自由化等均付之闕如，利率與匯率都在政府的控制，且其民營銀行亦尚未真正開放設立，在在都顯示大陸的金融體系在結構上仍未臻健全。而一個健全金融體系的存在，才能提高金融深化程度。

綜合以上所述，顯示台灣總體金融深化程度明顯高於大陸，但大陸改革開放經過二十餘年的努力，其金融深化的速度之快也是有目共睹的，不過由於兩岸均已經加入 WTO，都面臨到金融市場開放所帶來的壓力與挑戰。因此如何加速金融改革，健全金融體質，以因應國內外種種變局，都是兩岸金融主管當局現階段主要的努力方向。

*

*

*



A Comparative Study of Financial Deepening across the Taiwan Strait

Ya-hwei Yang & Hsiao-tien Lung

Abstract

The governments of Taiwan and mainland China have been developing their economies under distinctly different systems since 1949. Taiwan adopted the more advanced and open financial policies at a much earlier stage while China did not begin to open until 1979. The phenomenon of financial deepening becomes apparent at some stage in most developing countries. Across the Taiwan Strait, several observable indicators of financial deepening have become apparent, including the ratio of money supply over GNP, the ratio of outstanding bonds over GNP, the ratio of stock market value over GNP, the average number of financial units per person, and the deposit and interest rate spread. With financial deepening more advanced in Taiwan than China, the difference in financial development policy underpins the differences in financial deepening.

Keyword: Financial Deepening; Financial System; Financial Reform; Financial System in mainland China



參考文獻

- 中國人民銀行調查統計司編（1988），《中國金融統計（1952-1987）》，北京：中國金融出版社。
- 中國人民銀行（2001），《中國人民銀行2000年報》，北京：中國人民銀行。
- 中國金融學會編（1994-2001），《1994-2001年中國金融年鑑》，北京：中國金融年鑑編輯部。
- 中國證券業協會編（2001），《2001年中國證券市場年鑑》，北京：中國金融出版社。
- 中央銀行經濟研究處編，《中華民國台灣地區金融統計月報》（1991年12月-2002年3月）。
- 王昕主編（2000），《中國直接融資方式的發展》，北京：中國計劃出版社。
- 李庸三、陳上程（1995），「臺灣金融發展之回顧」，許嘉棟主編，《臺灣貨幣與金融論文集》，3-41，台北：聯經。
- 林毅夫、李永軍、路磊（2000），《中國金融體制改革的回顧和展望》，北京：北京大學中國經濟研究中心。
- 林文斌（2001），「中國大陸銀行體制變遷—市場社會主義及之後」，《中國大陸研究》，44：11，8。
- 金德環、許謹良主編（2001），《2001中國金融發展報告》，上海：上海財經大學出版社。
- 侯金英（1981），「我國金融機構的特徵與發展」，《台北市銀月刊》。
- 孫克難（1999），「財政收支與財政改革」，施建生主編，《1980年代以來台灣經濟發展經驗》，463-514，台北：中華經濟研究院。
- 國家統計局編（1985-2001），《1985-2001年中國統計年鑑》，北京：中國統計出版社。
- 許嘉棟、楊雅惠（1997），「台灣金融制度與經濟發展」，于宗先、李誠主編，《經濟政策與經濟發展》，台北：中華經濟研究院。
- 楊雅惠、龍嘯天，兩岸銀行體系發展之比較，《國際經濟情勢週報》，2002年6月（第1440期），5-13。
- 楊雅惠（1999），「金融制度與金融改革」，施建生主編，《1980年代以來台灣經濟發展經驗》，427-462，台北：中華經濟研究院。
- Agrawal Pradeep (2001), "Interest Rate, Exchange Rate and Financial Deepening in Selected Asian Economies," *ASEAN-Economic-Bulletin*; 18(1), April 2001, 83-93.
- Goldsmith, R.W. (1966), *The Determinants of Financial Structure*, OECD, Paris.
- Goldsmith, R.W. (1969), *Financial Structure and Development*, Yale University Press.
- Patrick, H. T. (1966), "Financial Development and Economic Growth in Underdevel-

- oped Countries," *Economic Development and Cultural Change*, 174-189.
- Lewis, J. Spellman (1974), "A Macroeconomic System With Financial Intermediation," *Submitted to the Conference on Money & Finance in Economic Growth and Development* in Honor of Edward S. Shaw, April 18-20 1974 at Stanford University.
- Shaw, Edward S. (1973), *Financial Deepening in Economic Development*, Oxford University Press, London.
- Thornton, John (1995), "Financial Deepening and Economic Growth in Developing Countries," *Economic Internazionale*; 48(3), August 1995, 423-430.

