

## 緬甸金融改革方向與措施

金融部門對於國家經濟發展始終扮有舉足輕重地位，緬甸銀行體系雖然在英國統治時期曾有輝煌的過往，但自緬獨立建國後，數十年來的軍政府統治，實施有緬甸特色的社會主義，經常恣意廢止貨幣或限制存款金融，造成銀行擠兌等多次金融災難，使得緬甸人不信任國內金融環境，雖然銀行家數不少(4 家國營銀行、24 家私人銀行)，惟銀行規模(banking-assets-to-GDP ratio 僅 49%)、分行數(1 萬人中僅有 4.3 家分行)及存、放款率均為東協 10 國末段生，銀行部門不但無法扮演推動經濟發展力量，尚且可能因體質不良而拖累經濟，造成社會問題，因此緬甸金融改革已至刻不容緩階段。

緬甸自 2011 年開放後，在國際貨幣基金會(IMF)與世界銀行等國際機構協助下，對金融體系已進行大刀闊斧的改革，緬甸央行於 2014 年 10 月首次批准 9 家外資銀行在緬經營銀行業務，於 2016 年 3 月再次批准 4 家外資銀行。目前在緬獲批經營銀行業務的外資分行共達 13 家，金融機構法也於 2016 年獲得通過，緬甸金融業已有不同以往的風貌，但許多複雜長期問題並非短期能改善，在國內外因素影響下，緬甸金融業仍然面臨許多亟得解決之困難，需要更多決心與智慧逐一克服，在國際經濟往還密切並交互影響下，緬甸無法長期自外於全球金融體系，無可避免須加快遵守國際金融規範的步伐，嚴格實施監管及金融紀律，如此勢將淘汰目前許多體質不良金融業者，也唯有如此方能贏回消費者對金融體系之信心。

### 壹、緬甸金融改革方向

IMF 於本年 2 月發布一份有關緬甸金融部門改革策略及優先項目報告(IMF Country Report No. 17/31)，檢視緬甸 2012 年至 2016 年金融改革成效，並提出未來持續改革方向。IMF 希望緬甸應逐步推動財政自由化，結合世界銀行“Financing the Future: Building an open, modern and inclusive financial system”揭示之多項目標，包括普惠金融(financial inclusion)及改革國有銀行等要務。IMF 列出緬甸金融改革至關重要且相互結合之 3 大工作，包括：(1)外匯體系自由化及發展形成外匯市場、(2)翻修中央銀行貨幣政策及操作能力、(3)加強金融部門監管等。

一、改革外匯體系：緬甸經濟當務之急為重新融入全球貿易及金融體系，同時協助其實現參與東協之承諾。緬甸政府過往長期操作官方匯率，被高估之匯率無法扮演市場清算的作用，財金部門控制經常帳戶流量，支持固定的高估匯率，造成外匯短缺、配給及多重匯率，限制貿易及投資擴展，也影響國際收

支狀況。改革外匯體制，讓統一的官方匯率能反映市場供需求關係，取消經常項目流動限制，係促進貿易和投資的重要步驟，同時也確保外部穩定性。

- 二、加強貨幣政策，支持國內金融市場發展：緬甸缺乏貨幣政策管理，無法管理價格自由化，無法透過市場工具穩定市場價格及達到外部穩定性要求，也缺乏構成管理式浮動匯率制度所需有效的名義錨(nominal anchor)。具體而言，貨幣改革(即外幣自由化)第一步在於中央銀行需要(一)排除對外匯干預，以維持儲備金在目標水平；(二)藉匯率變動及外部衝擊，以回應通貨膨脹；及(三)促成由市場決定利率。要促成利率自由化，需要先具備有效的貨幣政策工具，使國內價格根據貨幣原則決定，金融體系受到審慎監督。更重要的是緬甸政府必須大幅降低藉由中央銀行融資之依賴度。在外匯市場監管架構限制以及貨幣市場審慎規定等諸多限制下，銀行間市場(interbank markets)無法存在，這也使得外匯及貨幣市場毫無生氣。
- 三、強化銀行部門：緬甸中央銀行在過去僅是財政部的一部分，銀行活動受到財政部控制及限制。過去是由4家國營銀行主導緬甸整個銀行體系，透過向國有企業與農業部門核放補貼性貸款，進行廣泛之準財政操作。雖然後來越來越多的私人銀行被允許運作，但貸款及存款利率仍然與國營銀行一樣受到行政管制，貸款對象主要還是大型企業，通常以土地及不動產作為抵押品，進行1年期之透支性貸款，一般農戶及中小企業卻很難獲得青睞。與此同時，銀行法律監管架構已經過時，審慎監管安排也不夠充分，中央銀行的能量受到很大限制。

## 貳、緬甸金融改革進展

依據IMF報告，緬甸實施金融改革取得以下主要進展：

- 一、改革外匯體系：IMF協助緬甸中央銀行實施外匯拍賣，以作為建立外匯價格發現(price discovery)機制的第一步，未來將建立統一的外匯市場；央行外匯拍賣目前每天都在進行，長期以來分配及許多市場扭曲情形，很大程度上已經減少。此外制定新的外匯法，在維持一定程度必要之資本管制下，取消對經常帳戶流動之限制。允許授權交易商進行銀行間外匯交易，未來將形成一個監管銀行間外匯市場運作之管理架構。分階段建構管理新浮動制度的能力，以維護央行之外匯儲備。
- 二、加強貨幣政策，支持國內金融市場發展：IMF協助緬甸央行設計與實施新的貨幣政策，管理準備貨幣、發展基本政策工具與預測能力。引入存款拍賣(deposit auctions)及國庫券拍賣並定期進行(緬甸自2016年9月推出國庫券拍

賣)。重新制定準備金之要求並開始實施。減少政府持有紙質的政府債券，將之轉化為標準化貸款，以促進流動性基準債券之發展。央行原則上已依照其法定職責要求，建立一套可用於實施有效貨幣政策之基本工具及程序。

- 三、強化銀行部門：在 IMF 協助下，已規劃並透過立法，使得緬甸央行在銀行業許可、監管、規範以及在穩定價格及金融之貨幣政策等職權，更為明確及具自主性。在 IMF 與世界銀行技術協助下，緬甸於 2016 年通過金融機構法 (Financial Institutions Law)，並制定並頒布一套審慎法規，在銀行監管上取得重大進展，也完成包括國內私人與國營銀行幾乎全面性之考核工作。

### 參、緬甸金融改革未來挑戰

緬甸金融儘管在複雜環境及有限時間下取得許多改革成就，仍有許多未盡之處，此外，緬甸總體經濟發展仍然未如預期順利，更增加金融改革之迫切性，IMF 總結出緬甸金融改革所面臨之挑戰，其中包括：

- 一、外匯正規與非正規市場匯率差異過大。緬甸央行為試圖減緩緬元貶值速度及幅度，參考匯率與非正規匯率差距經常超過央行所允許之 0.8%，導致合法交易商與流動性非正式市場間之匯率錯位。IMF 認為這將導致緬甸央行無法在(1)外匯拍賣將啟動銀行間外匯市場、(2)非正規交易將被吸納入正規市場、(3)緬甸央行不再需要造市(make the market)等 3 項關鍵性目標上取得足夠進展，儘管銀行間交易量已隨著時間推移而增加，但以同業銀行體系為中心之統一外匯市場始終僅是未來的一個理想。
- 二、緬甸央行構建外匯儲備緩衝區(FX reserve buffers)困難重重，主要受經常帳赤字上升(如 2015-16 年度財政赤字大幅增加)及與外部衝擊有關之匯率壓力(如天然氣價格下跌與洪水導致農業出口下降)等內外因素影響。此外，雖然經歷 2013 年 IMF 職員監督計劃(IMF Staff Monitoring Program)努力後，仍然無法順利將國家的外匯儲備自國營銀行中轉移至緬甸央行。緬甸銀行可用之淨外匯資源相對不足，緬甸經濟對外開放後，外資流入與資源熱也未能如預期發生，同時也削弱緬甸央行外部地位。
- 三、國庫券發行量不足，無法籌集足夠資金，政府財政仍然須要依賴央行融資。儘管緬甸聯邦規劃暨財政部(MoPF)最近已努力為利息支出分配更多預算資源，緬甸財金當局在國庫券發行上仍然顯得保守。
- 四、通貨膨脹率明顯上升，部分歸因於現有政策工具未能及時與有效的運用。這包括重新調整準備金的要求執行緩慢，存款拍賣餘額不足以消除流動性過剩，以及未建立貨幣政策委員會。導致實質利率進入負面領域，加劇金融抑制

(financial repression)，不僅嚴重限制中小企業和農業部門的信貸投入，而且增加了國有銀行提供有補助貸款(subsidized loans)的損失。

- 五、緬甸金融部門快速發展，面對大量外資銀行進入國內，國內私人銀行迅速擴張，緬甸金融監管能力雖然取得重大進展，包括引入審慎監管法規，提升央行監管能力，仍未能趕上市場的發展與變化。
- 六、在與面臨的風險相比，緬甸銀行業資金不足，這些包括集中與相關的貸款風險，會計和審計實務薄弱，以及進一步加強審慎監督與監管之必要性。而且，緬甸經濟容易遭受到各種衝擊，國家風險相當高，所有這些都要求更高的資本緩衝(Capital Buffer)。國營銀行雖然市佔率受到快速增長的私人銀行侵蝕，仍佔金融行業總資產一半(2015年8月間)，在世銀協助下已對部分國營銀行進行診斷分析，但國營銀行改革計劃尚未進行，以改善治理，解決財務報告和風險管理問題，以減少財務風險與金融部門的脆弱性。

IMF認為以上這些事態發展往往交互影響，加劇金融與總體經濟穩定之整體風險，並限制銀行業普惠金融(Financial Inclusion)之發展。如央行倘持續以貨幣融資減少財政赤字，即可能落入通貨膨脹困境，也將加劇對外經常帳赤字，產生緬元下行壓力。持續的高通貨膨脹將會削弱銀行獲利及穩健經營的能力，而緬元持續貶值將會加劇貨幣錯配(Currency mismatch)帶來之金融風險。而遏制這些風險也正是緬甸金融業改革的重要目標。IMF並在該報告附錄為緬甸金融改革勾勒出詳細之途徑與步驟，改革時間短如即刻，最長亦僅為3年，足見緬甸金融改革確實迫在眉睫。

#### 肆、緬甸金融改革實際作為

據緬甸媒體報導，緬甸央行於本(2017)年10月底於內比都向國會報告央行業務時，宣稱緬甸銀行體系漸趨穩固，該行已將資金流動比例(Liquidity)設定為20%，將資本準備金率(Capital Adequacy)設定為10%。目前各銀行之資金流動與資本充足率尚稱穩固，分別達39.72%與18.02%。央行亦規定國內銀行如資本充足率呈現下跌狀況，須在30天內向央行匯報補充資本方法，在此期間，央行不允許該銀行提供貸款及設分行。凡有違規的銀行，將依照金融機構法予以究責。本財政年(2017-2018)前3個月，國內銀行存款約250萬億緬元，同期比增加約14億緬元；貸款約17萬億緬元，同期比增加約6,300億緬元。緬甸存放款均見成長。

緬甸央行依據2013年緬甸中央銀行法，已成為一個獨立機構。緬甸央行設定3項階段目標為貨幣穩定性(Monetary Stability)、金融系統(Financial System)、

發展支付與結算系統(Payments and Settlement System Development)。緬甸央行為維持物價穩定，採用多種方式管控通貨膨脹，由於政府財政赤字將引發通貨膨脹，緬甸於 2015 年前都是透過向央行借款彌補財政赤字，自 2015 年起，緬甸政府開始發行債券以彌補赤字，以避免因為央行印製更多鈔票推升通貨膨脹。為了彌補財政赤字，央行自 2015 年 1 月底開始，以競價方式出售短期國庫券；從 2016 年 9 月開始出售長期國庫券。短期國庫券有 3 種，即 3 個月期限、6 個月期限以及 1 年期限的國庫券，利率為 7% 至 9%。長期國庫券有 2 種，即 2 年期限和 3 年期限國庫券，利率為 8.6% 至 9.6%。緬甸財政赤字佔 GDP 比例上限被設定為 5%，赤字主要是通過向公眾出售債券和國庫券來彌補。只有在公眾募集資金不足情況下，政府才會向央行借支。緬甸已規劃逐年減少藉央行資金彌補赤字的比例，分別為 2016-17 年 40%、2017-18 年 30% 及 2018-19 年 20%。自 2019-20 年開始，中央銀行不再資助經常性政府開支。

緬甸金融體系改革方興未艾，由各國經濟發展經驗中，央行及金融體系均扮演重要角色，緬甸勢需持續加強金融業的深度改革，以應產業生存及經濟發展之需，未來發展正受到各方關注。