

台北外匯市場發展基金會委託計畫

俄烏戰爭對總體經濟及金融衝擊：  
以中國大陸及台灣為例

中央銀行

經濟研究處

楊馥珉、李明純\*

113年1月

\*本文所有論點皆屬作者意見，不代表中央銀行及作者服務單位之立場。

## 摘 要

2022 年 2 月 24 日俄羅斯入侵烏克蘭，至今戰爭已近 2 年；而 G7 工業國家等陸續對俄羅斯進行經濟及金融制裁，現今世界主要國家，僅剩**中國大陸未對俄羅斯採任何制裁措施**。而受戰爭影響，**國際大宗商品價格飆漲**，2022 年**全球通膨率**由原先預估的 3.8%~4.6%，**上升至 7.5%~7.6%**，因**高通膨對於經濟需求的抑制**，致**全球經濟成長率**則由原先的 4.0%~4.5%**下修至 3.1~3.5%**。

**中國大陸為俄烏兩國最大貿易夥伴**，反之則不然；在歐美經濟制裁下，未來俄羅斯的礦產品及農產品將更加仰賴中國大陸的採購，提高中方的談判籌碼；且戰後**烏克蘭重建亦需仰賴中國大陸之協助**，因此**中國大陸與兩國貿易可望大幅提升**，其中，俄羅斯方面在**2022 年與中國大陸雙邊貿易已大幅增加 29.3%**，主要為俄羅斯出口石化產品增加。**歐洲為俄烏戰爭受創的核心地區**，2021 年中國大陸對歐洲出口成長達 29.8%，2022 年仍續成長 4.7%，主要因中國大陸與俄羅斯貿易大幅成長所致。中國大陸與歐洲的緊密經貿關係及當前中立的立場，將有助於中國大陸於俄烏戰爭結束後在歐洲的出口擴張。

直接投資方面，中國大陸及台灣與俄烏兩國之直接投資金額甚低，惟歐美現已凍結俄羅斯主要銀行、個人於該國資產，預期未來長期而言**中國大陸與俄羅斯的投資關係將愈趨緊密**；另一方面，7 家俄羅斯銀行被踢出全球銀行金融電信協會系統(Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication, **SWIFT**)，加上國際信用卡支付組織相繼停止於俄羅斯業務，未來俄羅斯勢將增加使用人民幣跨境支付系統(Cross-Border Inter-Bank Payment System, **CIPS**)及**銀聯卡**，有機會提高**人民幣國際使用的比重**。

對台灣外貿而言，台灣對俄烏的出口比重雖低，惟目前歐洲經濟遭受打擊，台灣恐受波及；俄烏戰爭結束後，由於電子資通訊產品已

為現代社會民生及基礎建設必需品，預期相關產品出口可望增加，中國大陸台商及台灣相關供應鏈亦將受惠。

本文擬先敘述俄烏戰爭以來，中國大陸及台灣之總體經濟情形；其次說明中國大陸、台灣與俄羅斯、烏克蘭之貿易現況，之後，討論中國大陸及台灣與這兩國之雙向直接投資關係；最後探討俄烏戰爭對人民幣之影響。

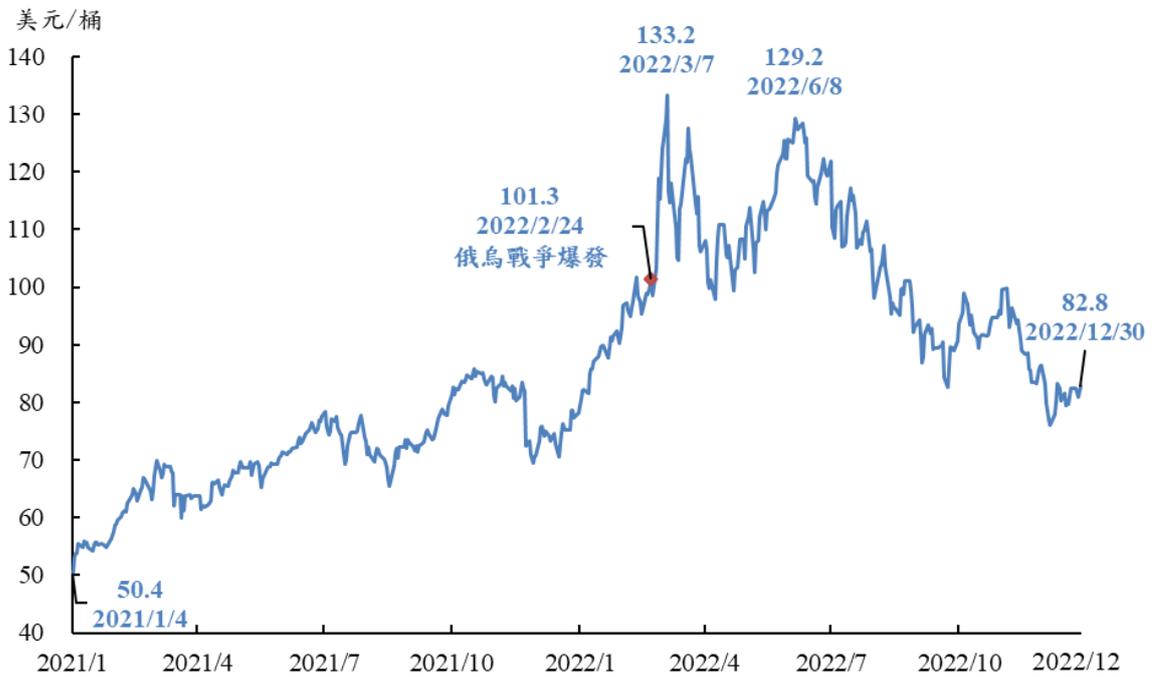
**壹、俄烏戰爭影響2022年全球通膨大幅攀升，經濟成長率下滑**

**一、2022年全球通貨膨脹率大幅上升至7.5%~7.6%，經濟成長率下修為3.1%~3.5%。**

**(一) 俄烏戰爭導致國際大宗商品價格上揚，衝擊全球通膨走勢**

俄羅斯為重要原物料之生產國，如天然氣、石油、穀物、金屬鈮、鉑、鎳、鋁等，其亦為全球主要天然氣及原油出口國；烏克蘭則盛產鋼鐵、穀物及食用植物油，亦為該等產品之全球主要出口國。故俄烏戰爭爆發後主要國家對俄羅斯採取經濟制裁措施，市場供應短缺造成戰爭爆發初期油價迅速上揚(圖 1)，不到兩週已上漲 31.5%至 2022 年的最高點，爾後雖稍降，惟相較 2021 年仍居高檔。再者，西方國家經濟制裁俄羅斯加以戰爭阻礙俄烏兩地生產計畫等供應鏈干擾因素，亦使得基本金屬(圖 2)及穀物(圖 3)等大宗商品價格短期大幅上漲，兩者 3 個月期貨指數於戰爭爆發至波段高點分別上漲 13.2%、13.6%，相較基本金屬價格指數迅速回跌，穀物價格指數繼戰爭爆發初期，在 5 月又續創高峰後，才從高點回落。

圖 1 2021~2022 年布蘭特原油現貨價格



資料來源：Refinitiv Datastream

圖 2 2021~2022 年基本金屬 3 個月期貨價格指數



註：倫敦金屬交易所基本金屬價格指數係根據倫敦金屬交易所之鋁（權重 42.8%）、銅（31.2%）、鋅（14.8%）、鉛（8.2%）、鎳（2%）及錫（1%）距到期日 3 個月期貨合約價格計算。

資料來源：Refinitiv Datastream

圖 3 2021~2022 年穀物 3 個月期貨價格指數

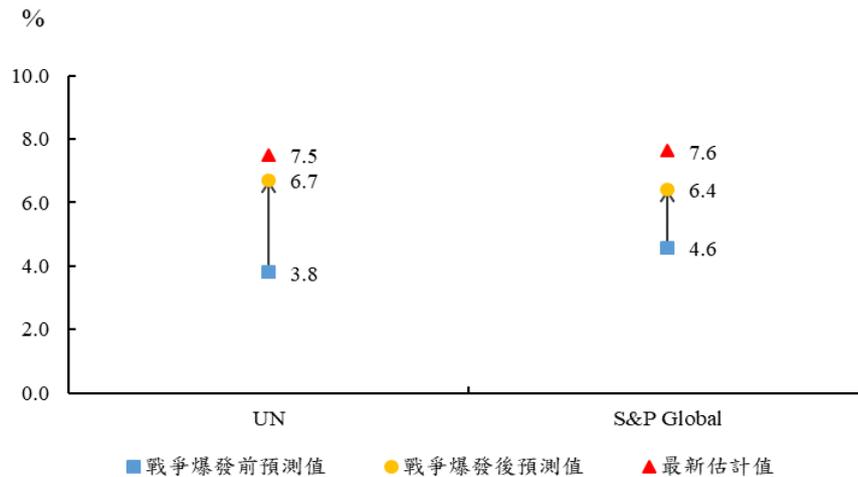


註：該指數係根據芝加哥期貨交易所（Chicago Board of Trade, CBOT）之黃豆、小麥、玉米距到期日 3 個月期貨合約價格計算。

資料來源：Bloomberg

**全球通膨受大宗商品價格飆漲急速攀升**(圖 4)，2 月戰爭爆發前國際機構預測 2022 年全年通貨膨脹率僅約 3.8%~4.6%，戰爭爆發後全年預測值即上修 1.8~2.9 個百分點至超過 6% 的水準，而最新估計值更高達 7.5%~7.6%，顯示俄烏戰爭所帶來的全球**物價上漲**遠比戰爭剛爆發時的預測更加**嚴峻**。

圖 4 2022 年國際機構全球通貨膨脹率預測及估計值



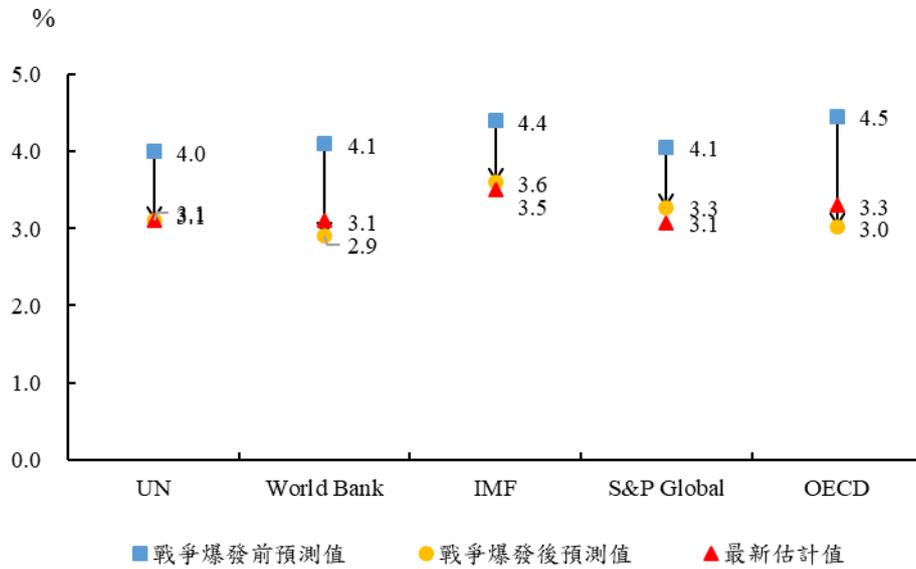
註：戰爭爆發前預測值係 2022/2/24 前之最近一次預測值，戰爭爆發後預測值為該日後之最近一次預測值，UN 最新估計值係 2023/5/16，S&P Global 係 2023/9/25。

資料來源：UN World Economic Situation and Prospects (WESP)、S&P Global Insight

## (二) 高通膨限制消費及投資活動，致全球經濟成長放緩

因疫情紅利縮減，2022 年全球經濟成長逐漸恢復常態，2022 年俄烏戰爭爆發前國際機構預測 **2022 年** 全球經濟成長率較 2021 年成長幅度縮減，預測值為 4.0%~4.5%(圖 5)，戰爭爆發後，國際機構普遍下修 2022 年全年經濟成長率約 1%左右，主要考量大宗商品價格飆漲，**高通膨及各經濟體因應政策之不確定性阻礙全球消費及投資活動**，原物料進口國面對高漲的進口成本，亦致貿易餘額縮小，而該年全球經濟成長率**最新估計值為 3.1%~3.5%**。

圖 5 2022 年國際機構全球經濟成長率預測及估計值



註：戰爭爆發前預測值係 2022/2/24 前之最近一次預測值，戰爭爆發後預測值為該日後之最近一次預測值，UN 最新估計值係 2023/5/16、World Bank 係 2023/6/27、IMF 係 2023/7/25、S&P Global 係 2023/9/25、OECD 係 2023/6/7。

資料來源：UN: World Economic Situation and Prospects (WESP)、World Bank: Global Economics Prospects、IMF: World Economics Outlook、S&P Global Insight、OECD: OECD Economics Outlook。

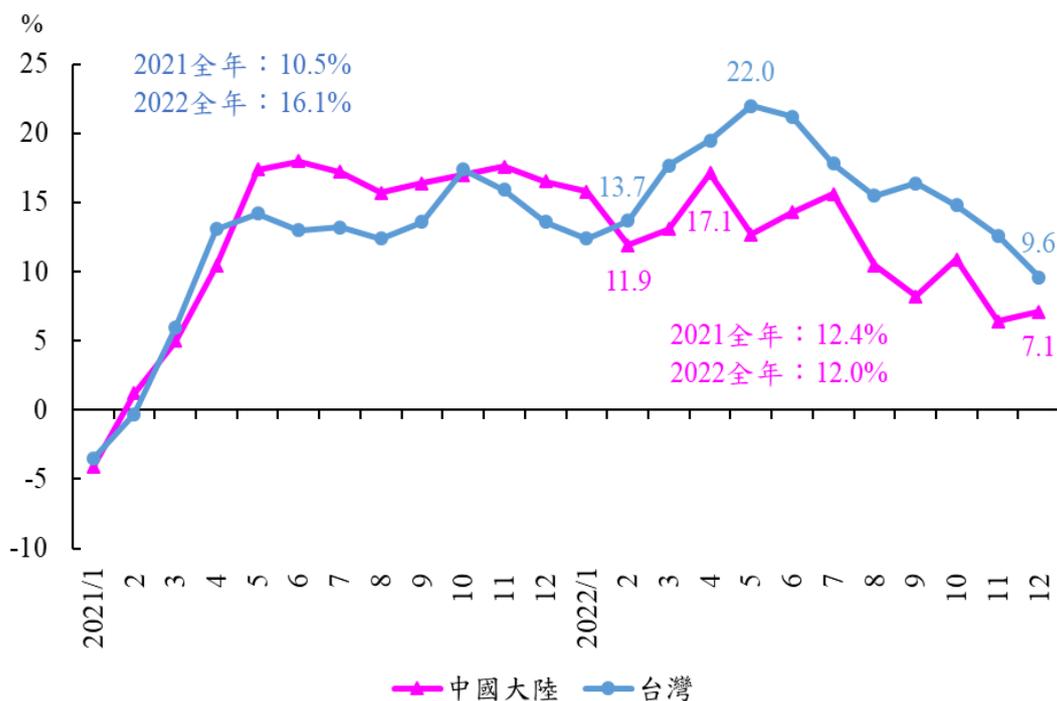
二、俄烏戰爭影響中國大陸及台灣2022年全年通貨膨脹率上升，2022年較2021年上升約1個百分點，經濟成長率亦皆下跌。

(一)國際大宗商品價格上漲，致中國大陸及台灣具輸入性通膨的現象，惟中國大陸後續因俄羅斯能源轉售及內需疲弱，僅短期內有輸入性通膨現象

中國大陸進口價格指數年增率於俄烏戰爭爆發後，自2022年2月的11.9%連續上漲兩個月至2022年的高點17.1%(圖6)，拆解3月的進口物價指數，其中礦物燃料及動植物油等食用油脂漲幅分別高達51.9%、44.1%，惟進口價格總指數年增率於4月達高點後即緩步下滑，推測係俄羅斯將能源轉售至中國大陸所致。中國大陸消費者物價指數(CPI)年增率由2月的0.9%擴大至3月的1.5%(圖7)，主要為非食品價格上漲所貢獻，其中，汽油、柴油和液化石油氣價格皆上漲約25%左右，且漲幅均較2月擴大，後續月份通膨持續上揚，直至10月才有緩和跡象。顯見中國大陸於俄烏戰爭初期亦受國際大宗商品價格上揚影響，產生輸入性通膨的現象，惟持續時間不長，後續通膨應來自國內因素；全年通膨率則由2021年的0.9%上升至2022年的2.0%。

台灣2022年3月進口物價指數年增率亦受國際大宗商品上揚影響，較2月上升，且持續至5月才有緩和跡象(圖6)，分析3月進口物價指數，以原油價格指數年增率75.2%為最高，其他與戰爭相關之鋁及其製品、穀類亦有45.6%、35.4%之年增率。故CPI年增率受前述原物料輸入性通膨影響，自2月的2.3%上升至3.3%(圖7)，且後續仍有全球供應鏈瓶頸問題等供給面因素影響，通膨續居高檔，惟我國政府採取平穩能源等大宗物資價格機制之供給面因應措施有效，加以漸進式緊縮貨幣政策，且主要經濟體緊縮貨幣政策之外溢效果，下半年國內物價漲幅趨於溫和；全年通膨率自2021年2.0%上升至2022年2.9%。

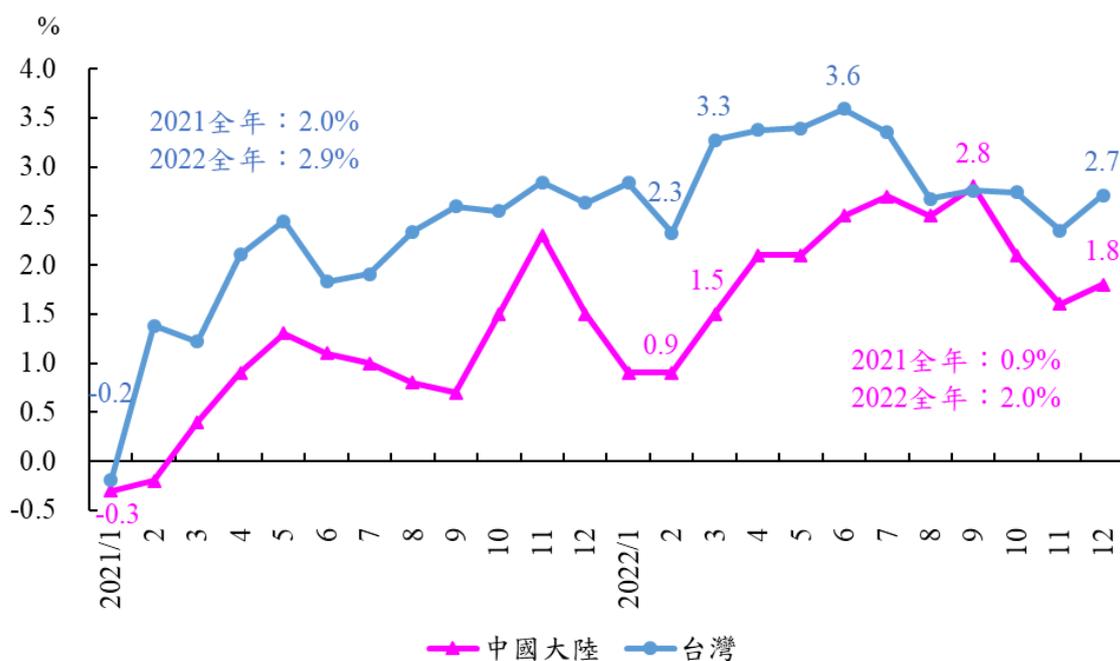
圖 6 2021~2022 年中國大陸與台灣各月進口物價指數年增率



註：進口物價指數皆以當地貨幣計算。

資料來源：主計總處、Refinitiv Datastream

圖 7 2021~2022 年中國大陸與台灣各月通貨膨脹率

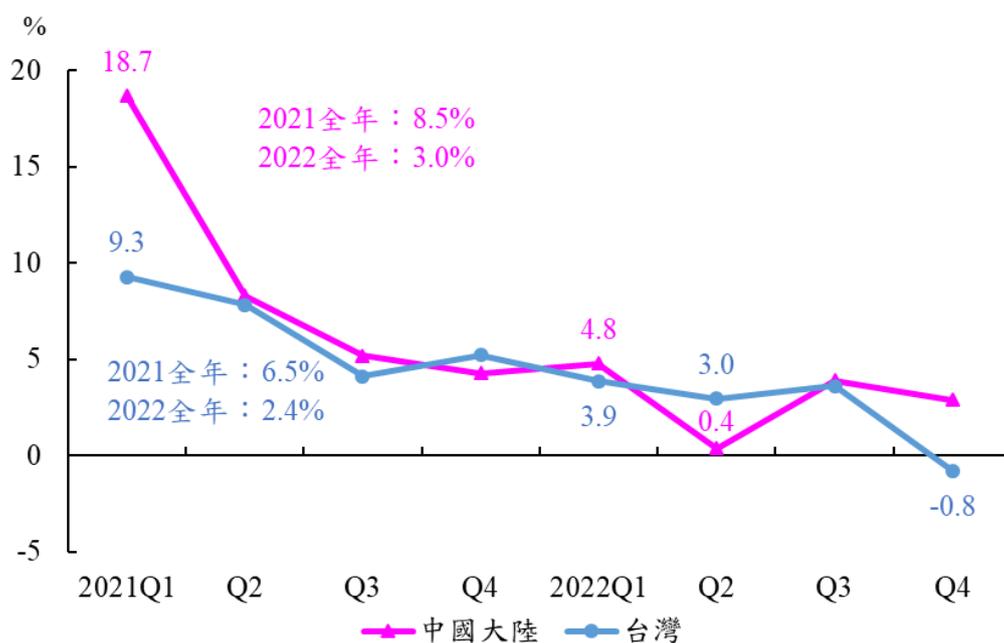


資料來源：主計總處、S&P Global Insight

(二)俄烏戰爭延宕提高原物料及糧食價格，衝擊消費者購買力及消費組成，不利中國大陸及台灣疫後去化庫存

**中國大陸** 2022 年各季經濟成長率均較 2021 年大幅下滑(圖 8)，2022 年第 2 季僅為 0.4%，惟主要係嚴峻的 COVID-19 動態清零防疫政策及房地產風波等內需不振因素所致，加上俄烏戰爭提高原物料及糧食價格，衝擊消費者購買力及消費組成，不利疫後去化庫存，外需亦疲弱，**全年經濟成長率由 2021 年之 8.5% 降至 3.0%**。**台灣** 2022 年各季經濟成長率亦較 2021 年下滑，主要係疫情紅利縮減影響終端需求，加上前述衝擊，去化庫存緩慢，抑制出口動能所致，**全年經濟成長率 2.4%，較 2021 年下降 4.1 個百分點**。

圖 8 2021~2022 年中國大陸與台灣各季經濟成長率



貳、中國大陸為俄羅斯、烏克蘭的最大出口國及進口國，可能受惠俄烏戰後的貿易商機；然台灣與兩國直接貿易偏低

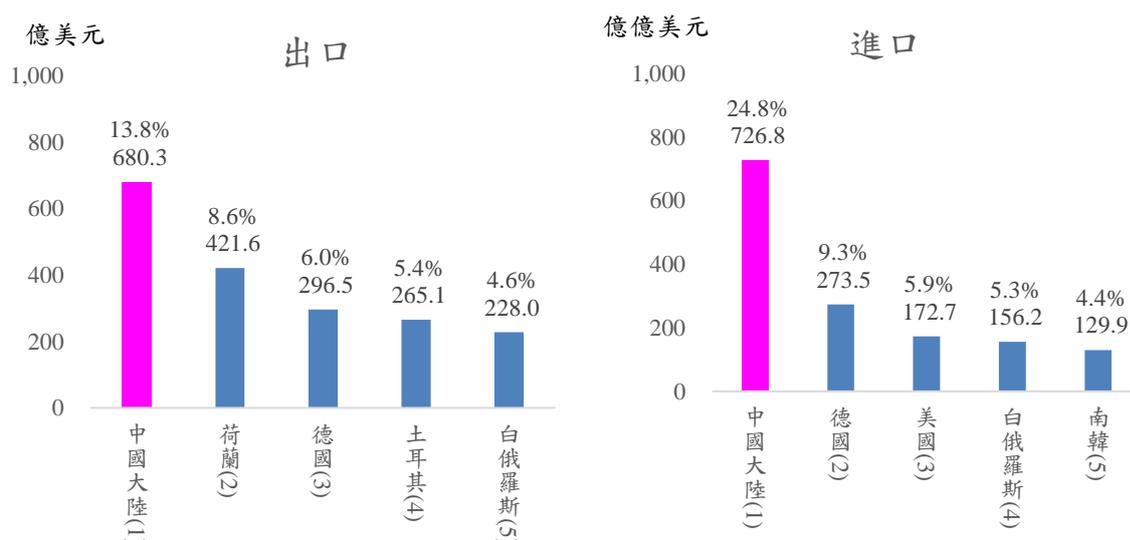
一、中國大陸為俄羅斯及烏克蘭最密切的貿易夥伴，反之則不然

因自 2022 年 2 月開戰以來，俄羅斯官方認為不對外提供經濟及金融數據為對抗歐美國家制裁之必要措施，因此不再定期對外揭露經貿數據，僅提供較為有利的片面資訊，而非完整統計資料，因此以下將先以 2021 年完整資料做為基礎並與 2022 年俄羅斯貿易對手國統計鏡像獲取資訊，做為戰前戰後比較。

首先，2021 年俄羅斯出口總值為 4,915.8 億美元，對中國大陸出口 680.3 億美元，比重 13.8% 為首，後依序為荷蘭、德國、土耳其及白俄羅斯等歐洲及中東鄰近國家(圖 9);進口總值為 2,934.2 億美元，自中國大陸進口 726.8 億美元，比重 24.8% 為首，後依序為德國、美國、白俄羅斯及南韓(圖 9)，但皆未超過一成。

中國大陸為俄羅斯最大出進口國，且兩國在北京冬季奧運期間(2022 年 1 月 21 日至 2 月 21 日，俄烏戰爭前)簽下 1,175 億美元的能源合約，並同意於 2024 年將雙邊貿易額倍增至 2,500 億美元(2021 年為 1,407 億美元)，進一步加深彼此貿易關係<sup>1</sup>。

圖 9 2021 年俄羅斯出進口前五名國家金額及比重



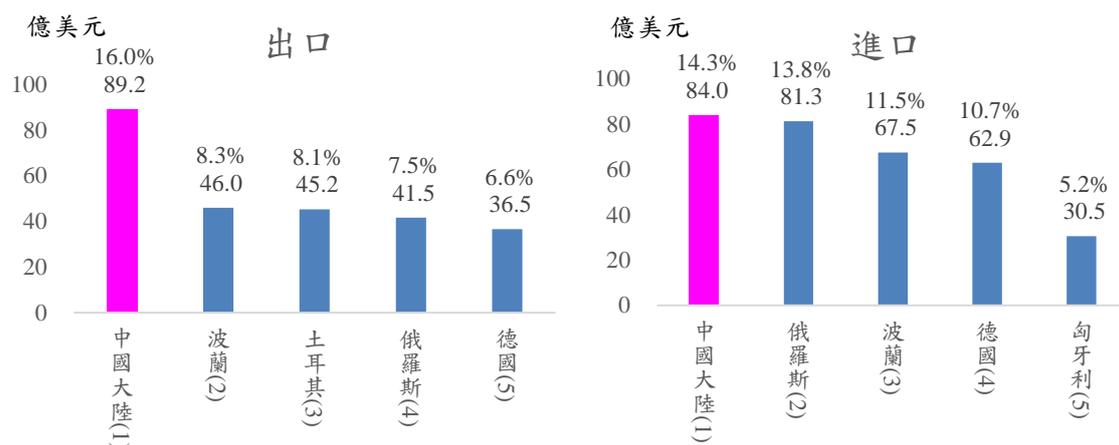
註：百分比為占俄羅斯出進口總值比重，括號內為名次。  
資料來源：ITC Trade Map

<sup>1</sup> Kai Wang and Wanyuan Song(2022), "Ukraine conflict: What military and economic support could China offer Russia?" *BBC News*, Mar. 15.

另按 2022 年中國大陸通關資料來看，隨歐洲開始抵制俄羅斯，中國大陸與俄羅斯貿易額大幅成長 29.3% 至 1,903 億美元，其中，主要成長來自於原油、天然氣等石化產品，因俄羅斯石化產品出口歐洲受阻，轉向出口中國大陸做為替代市場。

烏克蘭為中國大陸一帶一路的重點國家，近年為降低對俄羅斯的依賴，積極與中國大陸建立經貿合作及戰略夥伴關係。2021 年烏克蘭出口總值為 556.0 億美元，對中國大陸出口 89.2 億美元，比重 16.0% 最大，後依序為波蘭、土耳其、俄羅斯及德國等歐洲及中東鄰近國家(圖 10)；2019 年起，中國大陸超越俄羅斯，成為烏克蘭最大進口來源，2021 年烏克蘭進口總值為 587.5 億美元，自中國大陸進口 84.0 億美元，比重 14.3% 最高(圖 10)，為烏克蘭最重要的貿易夥伴。

圖 10 2021 年烏克蘭出進口前五名國家金額及比重

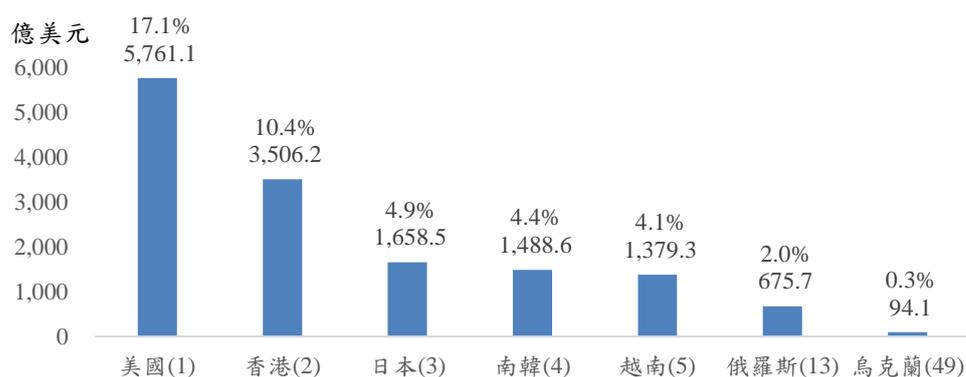


註：百分比為占烏克蘭出進口總值比重，括號內為名次。

資料來源：ITC Trade Map

中國大陸雖與俄羅斯及烏克蘭貿易往來密切，惟身為世界工廠，出進口最主要對象為美國及亞太供應鏈國家。2021 年中國大陸出口總值 33,639.6 億美元，以對美國出口 5,761.1 億美元，比重 17.1% 獨占鰲頭，後依序為香港、日本、南韓及越南等亞洲經濟體(圖 11)，而對俄羅斯及烏克蘭出口金額為 675.7 及 94.1 億美元，比重僅分別占 2.0% 及 0.3%，名列第 13 名及第 49 名，遠不及前述亞洲經濟體。

圖 11 2021 年中國大陸出口前五名國家與俄羅斯烏克蘭金額及比重

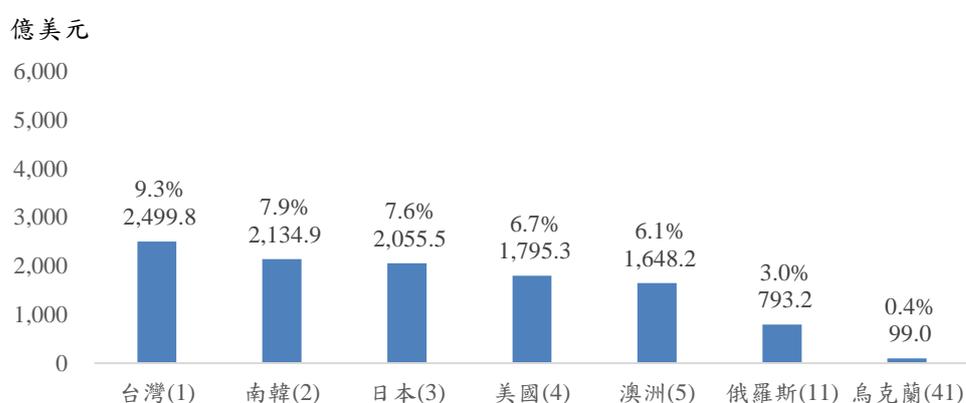


註：百分比為占中國大陸出口總值比重，括號內為名次。

資料來源：中國大陸海關總署

2021 年中國大陸進口總值 26,875.3 億美元，自台灣進口 2,499.8 億美元，比重 9.3% 最高，後依序為南韓、日本、美國及澳洲(圖 12)，而自俄羅斯及烏克蘭進口金額分別為 793.2 及 99.0 億美元，比重僅分別占 3.0% 及 0.4%，位居第 11 名及第 41 名，亦不及前述國家。

圖 12 2021 年中國大陸進口前五名國家與俄羅斯烏克蘭金額及比重

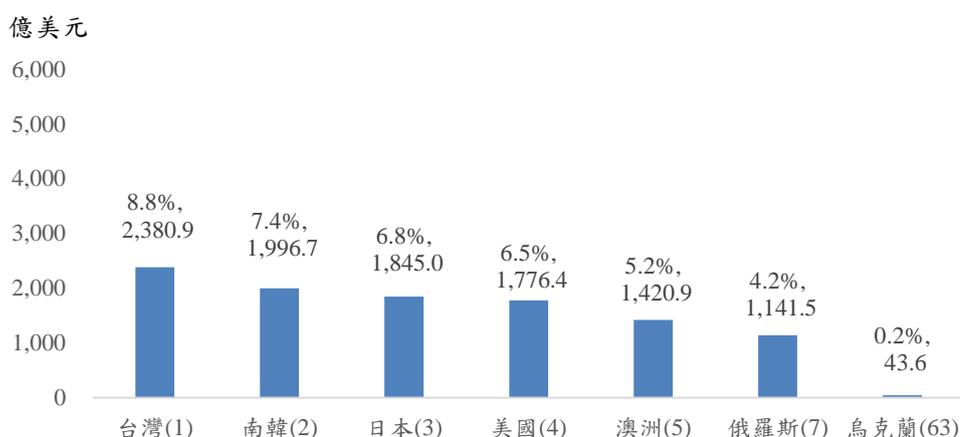


註：百分比為占中國大陸進口總值比重，括號內為名次。

資料來源：中國大陸海關總署

2022 年中國大陸進口總值較 2021 年增加 284.7 億美元或 1.1% 至 27,160.0 億美元(圖 13)，前五大進口來源與 2021 年一樣，自台灣進口 2,380.9 億美元，比重 8.8% 最高，後依序為南韓、日本、美國及澳洲，而自俄羅斯進口金額大幅增加 348.3 億美元或 43.4% 至 1,141.5 億美元，名次提升至第 7 名；另一方面，自烏克蘭進口則大幅衰退 55.4 億美元或 55.5% 至 43.6 億美元，比重占 0.2%，位居第 63 名，較 2021 年後退 22 名。

圖 13 2022 年中國大陸進口前五名國家與俄羅斯烏克蘭金額及比重



註：百分比為佔中國大陸進口總值比重，括號內為名次。

資料來源：中國大陸海關總署

綜合檢視俄羅斯、烏克蘭及中國大陸彼此貿易關係，由於中國大陸居俄烏兩國出進口首位，且比重皆大於一成，相反地，俄烏兩國於中國大陸出進口中，並非舉足輕重的貿易夥伴，加上 2022 年隨俄烏戰爭爆發，俄羅斯出口能源至中國大陸大幅增加，使得俄羅斯成為中國大陸第七大進口國，然因俄羅斯並無其他較大的能源販售對象，故俄烏兩國對中國大陸的依賴程度遠大於中國大陸對渠等的依賴，給予中國大陸外交政策較大運作空間。

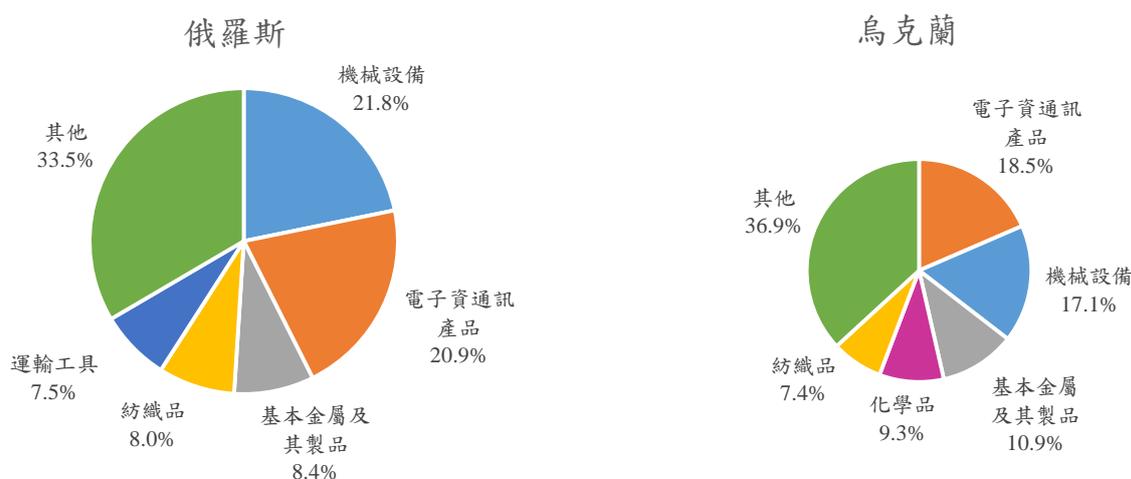
## 二、電子資通訊及機械設備為中國大陸對俄羅斯及烏克蘭最主要出口品，進口則集中於礦產品

2021 年中國大陸對俄羅斯出口中，電子資通訊及機械設備合計比重逾 4 成，後依序為基本金屬及其製品、紡織品、運輸工具及化學品(圖 14)。

中國大陸出口至烏克蘭，電子資通訊及機械設備合計比重亦逾 3 成，後依序為基本金屬及其製品、化學品、紡織品與塑橡膠及其製品。

中國大陸出口至兩國的貨品結構相當類似，電子資通訊、機械設備與基本金屬及其製品合計比重約 5 成，皆在數位轉型及基礎建設中扮演重要角色。

圖 14 2021 年中國大陸出口至俄烏之主要品項比重

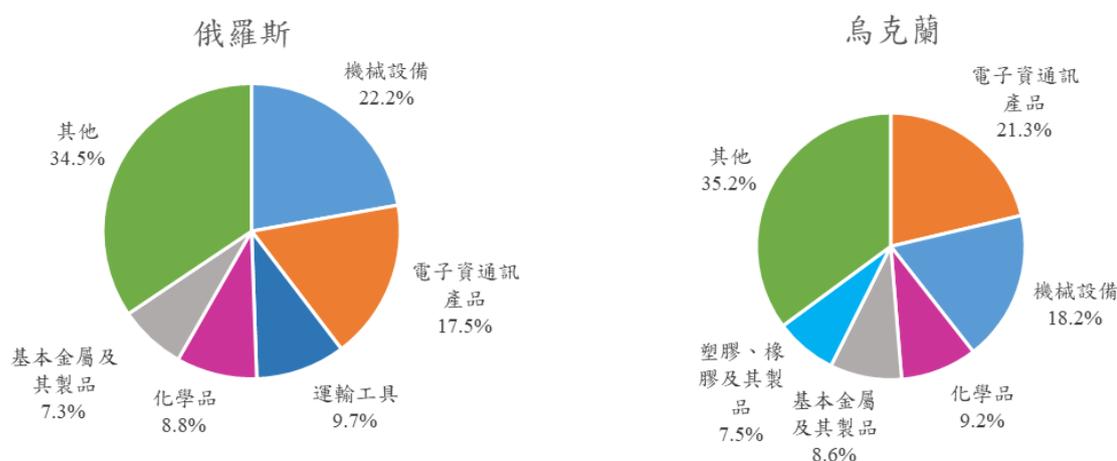


註：出口品項以 HS2 位碼的 21 個類別為分類原則，取前五名，其餘加總至其他。

資料來源：中國大陸海關總署

而 2022 年的部分(圖 15)，中國大陸出口至兩國仍以機械設備、電子資訊產品及基本金屬及其製品為大宗，延續 2021 年合計比重占 5 成，而紡織品雖皆掉出前 5 名，被化學品所取代，但兩國情形不甚雷同，烏克蘭受戰爭影響，紡織品消費減少約 7 成，而俄羅斯方面，紡織品僅減少 3 千萬美元，約原先第 4 名掉至第 6 名。

圖 15 2022 年中國大陸出口至俄烏之主要品項比重



註：出口品項以 HS2 位碼的 21 個類別為分類原則，取前五名，其餘加總至其他。

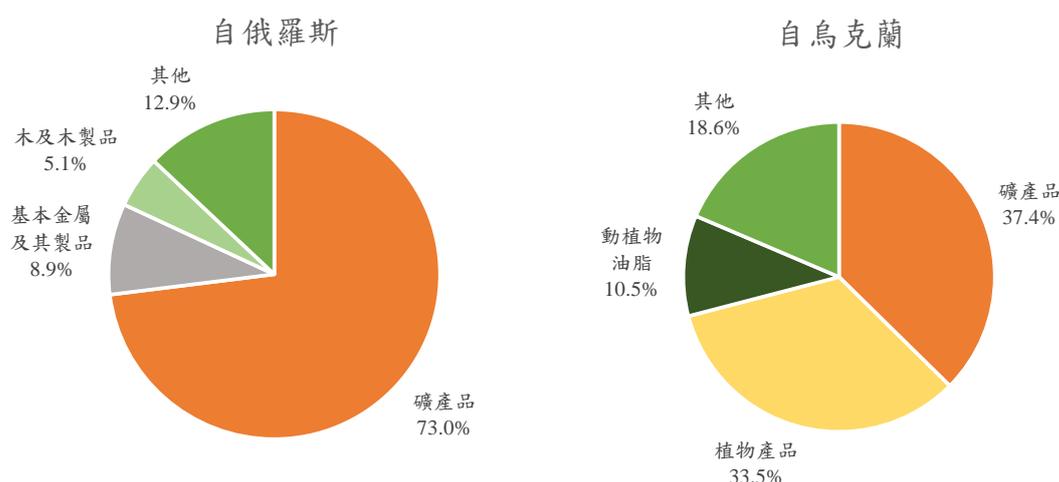
資料來源：中國大陸海關總署

中國大陸自俄羅斯進口品項集中於礦產品(主要為石油及天然

氣)，2021 年比重達 **73.0%**(圖 16)，其次為基本金屬及其製品(主要包  
括銅、鎳、鋁等)，再者為木及木製品(主要為煤炭)；自烏克蘭進口同  
樣以礦產品為首，比重 37.4%，主要為鐵礦石，後依序為植物產品及  
動植物油脂等糧食原物料，分別占 33.5%及 10.5%，其中以穀物為最  
大宗。

**中國大陸自俄烏兩國進口中**，雖超過 7 成為能源及原物料，惟占  
中國大陸該產品進口比重皆不及 2 成，顯示中國大陸對兩國的進口品  
依賴程度不高，**仍是經貿關係中較具主導性一方**。

圖 16 2021 年中國大陸自俄烏進口之主要品項比重

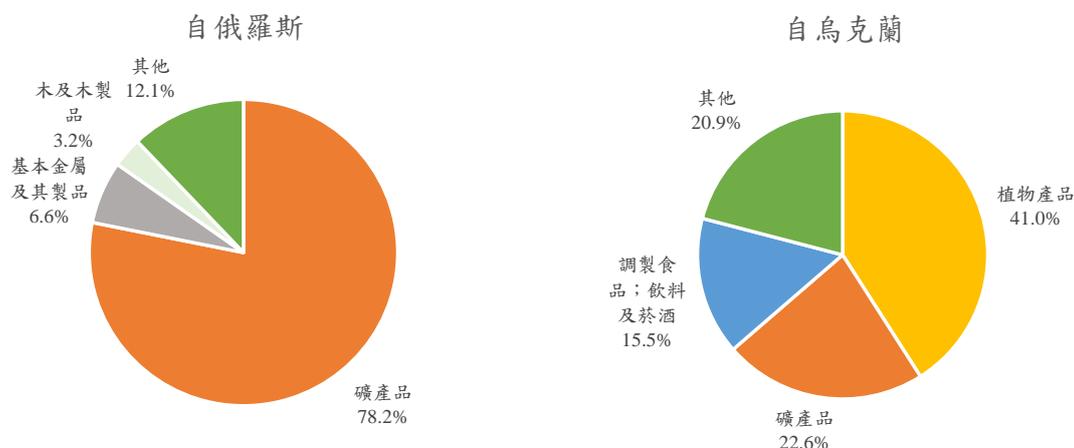


註：進口品項以 HS2 位碼的 21 個類別為分類原則，取前三名其餘加總至其他。

資料來源：中國大陸海關總署

**2022年**礦產品占中國大陸自俄羅斯進口的比重進一步提高，由  
73.0%增加至78.2%(圖17)，主要係俄羅斯能源出口歐洲受阻，自俄羅  
斯**整體進口**由793.2億美元，**增加348.3億美元**增加至1,141.5億美  
元，其中**礦產品即增加312.億美元**。自烏克蘭進口品項結構亦無重大  
改變，惟金額由2021年的99.0億美元大幅下滑至43.6億美元。

圖 17 2022 年中國大陸自俄烏進口之主要品項比重



註：進口品項以 HS2 位碼的 21 個類別為分類原則，取前三名其餘加總至其他。

資料來源：中國大陸海關總署

以產品類別而言，戰爭並未大幅影響中國大陸出口俄羅斯及烏克蘭之主要品項，僅紡織品下滑；而進口部分主要則是中國大陸自俄羅斯進口礦產品比重增加，自烏克蘭進口則無明顯變化。

### 三、俄烏相爭，中國大陸得利

歐洲為俄烏戰爭受創的核心地區，2021、2022 年中國大陸對歐洲出口比重分別達 20.8%、20.7%，超過 4 成為電子資通訊及機械產品，其餘亦多屬製造業產品；惟由於俄羅斯為全球能源主要產國，且俄羅斯及烏克蘭為全球糧食出口大國，當主要經濟體聯合制裁俄羅斯時，中國大陸對俄烏戰爭的中立立場可能為其獲取經濟及政治效益。

就進口面而言，在俄羅斯主要的歐美貿易夥伴相繼禁止進口其能源並取消國際貿易優惠之際，中國大陸若能不過度冒犯歐美等西方國家，並避免二級制裁(Secondary Sanctions)<sup>2</sup>的情況下，由於石油及天

<sup>2</sup> 經濟制裁係指國際組織或國家(如美國)，利用禁止與特定地區或國家(如俄羅斯)財政、金融或貿易往來，以達外交或政治目的；而二級制裁係指第三地區或國家(如中國大陸)與受制裁之地區或國家往來，雖未經過發起經濟制裁之國際組織或國家，仍將對第三地區或國家進行制裁，以迫使其中斷與受制裁地區或國家之往來。

然氣為俄羅斯主要出口產品，並為俄羅斯聯邦預算收入最主要來源(2021年占聯邦預算收入的35.8%)，將提高中國大陸對俄羅斯的貿易主導權，並為**中國大陸能源及糧食進口獲得更優惠的條件**。

以出口面而言，戰爭結束後烏克蘭需著手重建基礎設施，故對機械及電機設備與鋼鐵等貨品將有高度需求，以及俄羅斯遭受經濟制裁無法自歐洲進口設備，而中國大陸身為俄烏兩國的最大出口國，在保持中立的態度下，將能為其帶來一定的出口增長。

#### 四、台灣與俄、烏兩國經貿關係並不密切，戰後來往進一步下滑

台灣對**俄羅斯及烏克蘭貿易**比重皆低，**2021年**分別占台灣貿易總額**0.76%**及**0.04%**，2022年2月25日外交部宣布將對俄羅斯進行經濟制裁，對台灣影響相對有限；惟俄烏戰爭**推升全球能源及原物料價格**，而台灣為能源及原物料進口國，因此仍間接造成我國**輸入性通膨壓力增加**。

根據財政部通關統計，2021年台灣雖從俄羅斯進口煤炭(14.6%)及天然氣(9.7%)，惟近年台灣油氣進口朝向多元布局。天然氣與俄羅斯合約已於2022年3月到期，因此2022年自俄羅斯進口煤炭之比重下滑至9.5%、天然氣則下滑至4.1%，由澳洲及東協遞補缺口；2022年台灣與俄羅斯貿易占台灣貿易總額的比重再下滑至0.64%，與烏克蘭貿易比重亦下降至0.02%，俄烏戰爭對我國對外貿易並無重大直接影響。

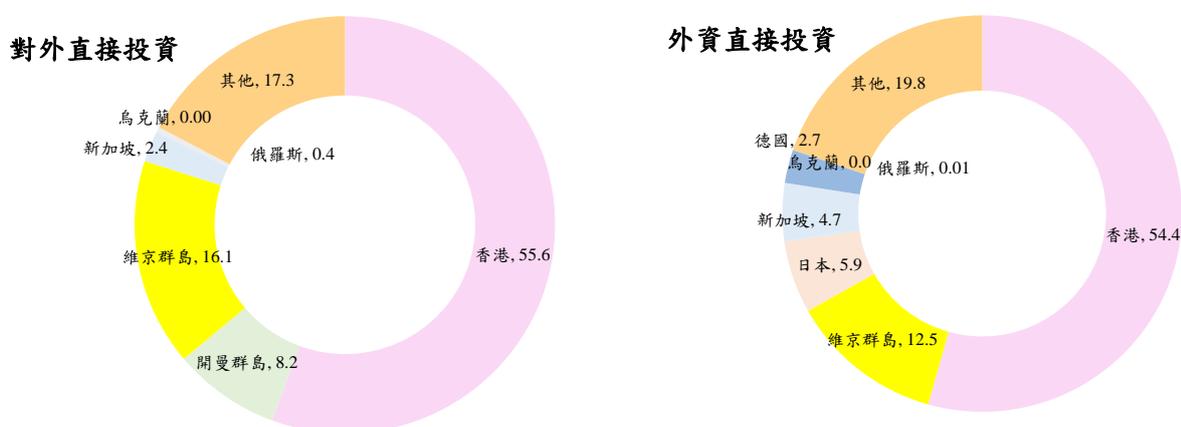
#### 參、俄羅斯、烏克蘭皆非中國大陸及台灣主要直接投資夥伴

因地緣關係，中國大陸、台灣直接投資主要來往國家仍以亞洲為主，**對俄烏兩國的雙向直接投資皆不及1%**；而俄羅斯的跨境直接投資則以歐洲國家為主。

## 一、俄烏占中國大陸外資直接投資及對外直接投資皆不及1%

2021 年中國大陸不管是外資直接投資或對外直接投資，5 成以上集中於香港(54.4%及 55.6%)(圖 18)，其次為開曼群島及英屬維京群島等租稅天堂；俄(0.01%及 0.4%)烏(0.001%及 0.005%)兩國比重皆不及 1%。顯見中國大陸跨境直接投資多以香港或租稅天堂為跳板成立控股公司，其餘則以亞洲相鄰國家及美國為主要投資往來對象，尚未與俄、烏建立緊密之投資關係。

圖 18 2021 年中國大陸 FDI 及對外直接投資主要地區存量比重

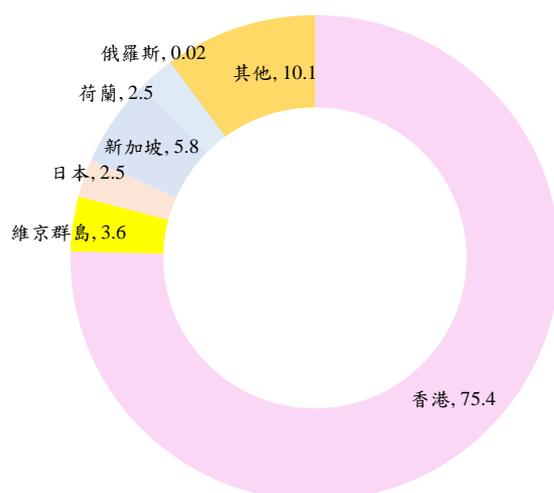


資料來源：IMF CDIS

2022 年<sup>3</sup>因 IMF 尚未公布資料，改以中國大陸商務部公布之實際利用外商直接投資金額做比較(圖 19)，香港依然為中國大陸外商直接投資之主要來源，而俄羅斯的比重亦僅有 0.02%。根據中國大陸商務部發布之「2022 年度中國對外直接投資統計公報」，中國大陸對外投資的前五大經濟體依序為香港(59.8%)、維京群島(5.6%)、新加坡(5.1%)、美國(4.5%)及開曼群島(3.5%)，前 20 大對外直接投資對象，並無俄羅斯及烏克蘭。

<sup>3</sup> 截至 2024 年 1 月 4 日，中國大陸商務部尚未公布 2022 年對外直接投資之國別統計資料。

圖 19 2022 年中國大陸實際利用外商直接投資主要地區流量比重



註：尚未公布烏克蘭 2022 年之資料。

資料來源：中國大陸商務部

## 二、中國大陸占俄羅斯外資直接投資及對外直接投資亦不及1%

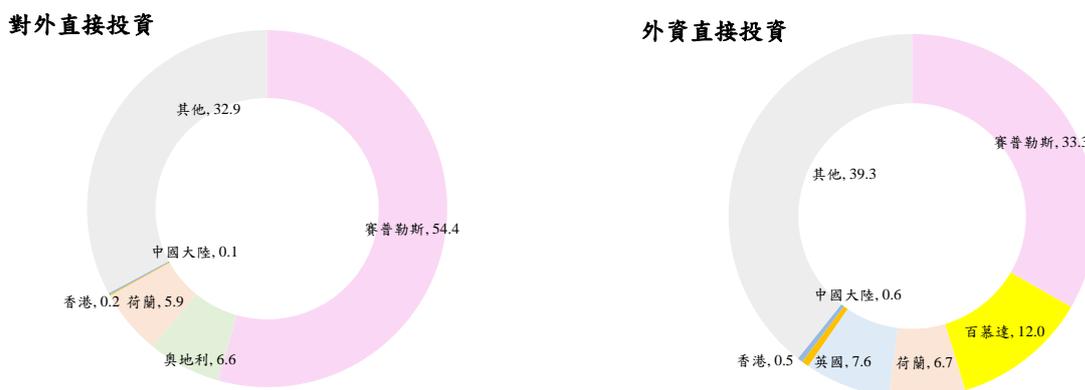
2021 年<sup>4</sup>俄羅斯外資直接投資及對外直接投資最主要地區皆為賽普勒斯(圖 20)，該國為歐洲慣用之租稅天堂；荷蘭亦居重要地位，顯示俄羅斯雙向直接投資仍與歐洲關係較為密切。而中國大陸占俄羅斯外資直接投資及對外直接投資的比重分別為 0.6% 及 0.1%，即使加上香港<sup>5</sup>亦僅分別為 1.1% 及 0.3%。

惟隨歐美對俄羅斯實施金融制裁，加以歐美均已凍結俄羅斯主要銀行、個人於該國資產，預期未來歐美對俄羅斯直接投資將大幅下滑；而中國大陸為目前尚未對俄羅斯實施任何制裁之經濟大國，使得中國大陸與俄羅斯的直接投資關係將更顯重要。

<sup>4</sup> 截至 2024 年 1 月 4 日，IMF CDIS 資料庫尚未公布 2022 年資料。

<sup>5</sup> 香港常為外資直接投資中國大陸及中國大陸對外直接投資之跳板國家，通常於香港先成立控股公司，再行投資。

圖 20 2021 年俄羅斯外資直接投資及對外直接投資主要地區存量比重



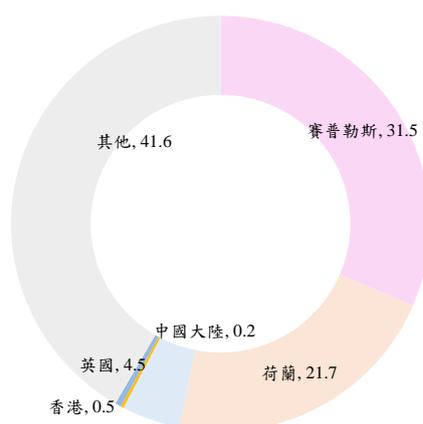
資料來源：IMF CDIS

### 三、中國大陸占烏克蘭外資直接投資<sup>6</sup>亦不及1%

2021 年烏克蘭外資直接投資最主要地區亦為賽普勒斯(圖 21)，其次依序為荷蘭，顯示烏克蘭外資直接投資與俄羅斯相似，皆與歐洲關係較為密切。而中國大陸占烏克蘭外資直接投資的比重為 0.2%，即使加上香港亦僅為 0.7%。

圖 21 2021 年烏克蘭外資直接投資及對外直接投資主要地區存量比重

對外直接投資



資料來源：IMF CDIS

<sup>6</sup> 烏克蘭僅有外資直接投資資料，並無公布對外直接投資之分地區別資料。

#### 四、台灣與俄、烏兩國外資直接投資亦不及1%

投審會並未單獨公布台灣與俄羅斯及烏克蘭之雙向直接投資金額，反映兩國與我國直接投資比重相當稀少，被歸類為其他。預期未來台灣與兩國之直接投資關係，應不會有大幅增加之可能性。

#### 肆、俄烏戰爭有利提高人民幣的國際貿易使用比重

2022年2月底，**歐盟、美國、英國及加拿大決議俄羅斯部分銀行不得使用 SWIFT 交換訊息**；另一方面，**VISA、Mastercard、American Express 及 JCB 等跨國支付服務公司**，亦中止在俄羅斯之**業務**，以上種種金融制裁，都使得俄羅斯需另尋管道完成金融交易，因此，**中國大陸**所成立的**CIPS**成為俄羅斯金融交易的替代管道，然部分管道因擔心遭受二級制裁，亦中止俄羅斯相關業務，預期中俄兩國貿易將會增加人民幣之使用，有助**提升人民幣國際貿易使用比重**。

#### 一、歐美對俄羅斯採行之金融制裁

##### (一)俄羅斯部分銀行被踢出 SWIFT 系統

2022年2月底歐盟與美、英及加拿大達成共識，為制裁俄羅斯入侵烏克蘭，決議將俄羅斯7家銀行排除於SWIFT系統；惟**仍保留2家俄羅斯銀行於SWIFT體系**，因其與歐盟能源交易關係密切。

在切斷俄羅斯部分銀行對外金流體系後，俄羅斯勢必需找尋適當的金流交換系統(表1)，目前主要以**俄羅斯金融訊息體系**(Financial Messaging System of the Bank of Russia, **SPFS**)及**CIPS**；惟前者現行參與銀行多以俄羅斯境內銀行為主，境外僅不到23家銀行，雖營運時間由俄烏戰爭前的僅在工作日的工作時間內運作改為全年無休，但因參與會員過少，並無法取代SWIFT，僅能做為俄羅斯境內使用，截至2022年9月資料<sup>7</sup>，SPFS的會員數僅從俄烏戰爭前的380位增長至

<sup>7</sup> CARLA NORRLÖF(2023), "Currency, Conflict, and Global Order", Project Syndicate.  
<https://www.project-syndicate.org/onpoint/will-multipolarity-follow-global-dollar-hegemony-by->

440 位，尚無法如俄羅斯官方希望的做為替代 SWIFT 之金流交換系統。

CIPS 以人民幣支付為主，雖短期內俄羅斯與歐洲交易並無法以此系統取代，且現行俄羅斯銀行非 CIPS 直接參與者，尚需透過 SWIFT 才能完成傳遞資料。惟俄羅斯最大貿易夥伴即為中國大陸，且隨歐美已宣布將減少依賴俄羅斯能源進口，預期未來俄羅斯外貿將更仰賴中國大陸，對 CIPS 之使用將大幅增加，亦使中俄兩國貿易往來更加頻繁使用人民幣結算。

表 1 主要金融訊息傳輸體系比較

名稱 項目	SWIFT	CIPS	SPFS
成立日期	1973	2015	2014
參與國家	逾 200 國	103 國	俄羅斯
參與金融機構家數	11,696 (直接參與：2360 家)	1,365 (直接參與：91 家)	444
交易幣別	所有貨幣， 以美元、歐元為大宗	人民幣	盧布
金融傳輸量	日均 4480 萬筆(2022 年)	日均 1.8 萬筆	每月 200 萬筆
傳輸訊息交易金額	每日約 6 兆美元	2022 年 14.35 兆美元	N.A.
系統營運時間	全年無休	工作日 24 小時	全年無休

註：SWIFT 資料為 2022 年 12 月底，CIPS 資料為 2023 年 7 月底，SPFS 資料為 2022 年 9 月底。  
資料來源：SWIFT、CIPS、SPFS、Reuters

## (二) 國際信用卡組織中止俄羅斯業務，銀聯卡隨後亦跟進

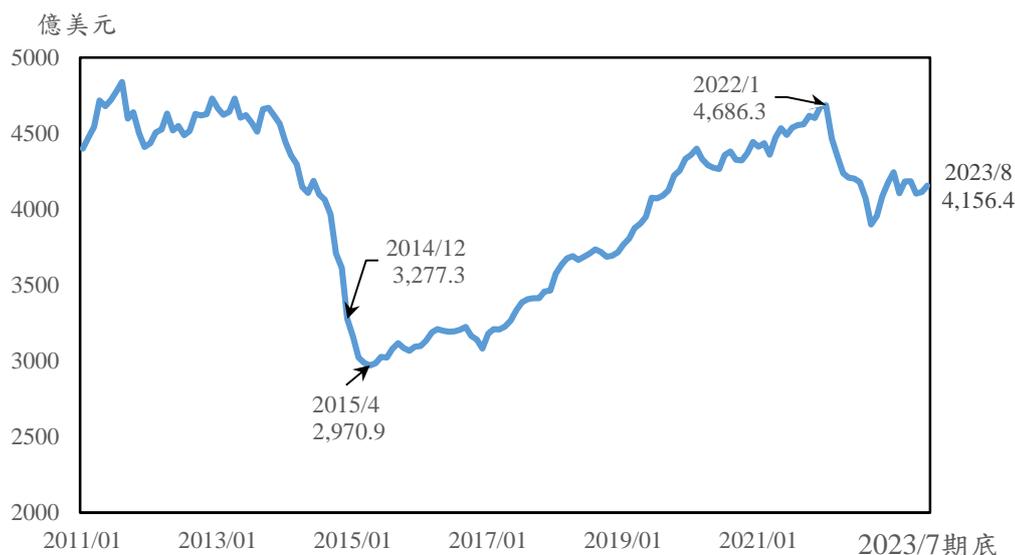
2022 年 3 月 5 日起，VISA、Mastercard、American Express 及 JCB 等國際信用卡組織陸續禁止俄羅斯籍銀行所發行之卡片於境外使用及境外卡片於俄羅斯境內使用，俄羅斯部分銀行宣布將改採用銀聯卡支付系統，惟此一轉換並非易事。現行銀聯卡可於全球超過 180 個國家使用，惟於歐、美等地可使用機台較少，且多數為銀聯與 VISA

共構(於歐、美透過 VISA 系統支付及提款、中國大陸及香港則透過銀聯卡系統支付及提款)，因此尚無法完全避免 VISA 等國際組織等制裁；且隨後於 2022 年 9 月銀聯卡亦開始禁止收受被金融制裁之俄羅斯銀行發行卡片，以防被二級制裁。

## 二、俄羅斯央行外幣資產減少持有美元，增加人民幣持有比重

2014 年俄羅斯強占烏克蘭領土克里米亞半島，歐美即對俄羅斯進行過經濟及金融制裁，造成俄羅斯國內經濟蕭條。自此之後，俄羅斯央行即多元化配置其準備資產，加以近年能源價格高漲，亦加速俄羅斯外匯存底之累積，由 2014 年底的 3,277.3 億美元增加至 2022 年 1 月底的 4,686.3 億美元，增幅 43.0%(圖 22)；惟隨俄烏戰爭開打，因歐盟及其他各主要國家相繼對俄羅斯實施金融制裁，俄羅斯外幣需求增加，因此外匯存底快速減少，然因各國無法完全脫離俄羅斯能源供應且尋找俄羅斯亦找到其他國家購買其能源，俄羅斯外匯存底稍微回升，截至 2023 年 10 月底，俄羅斯外匯存底從 2022 年 1 月高點減少 14.8%至 3,994.2 億美元。

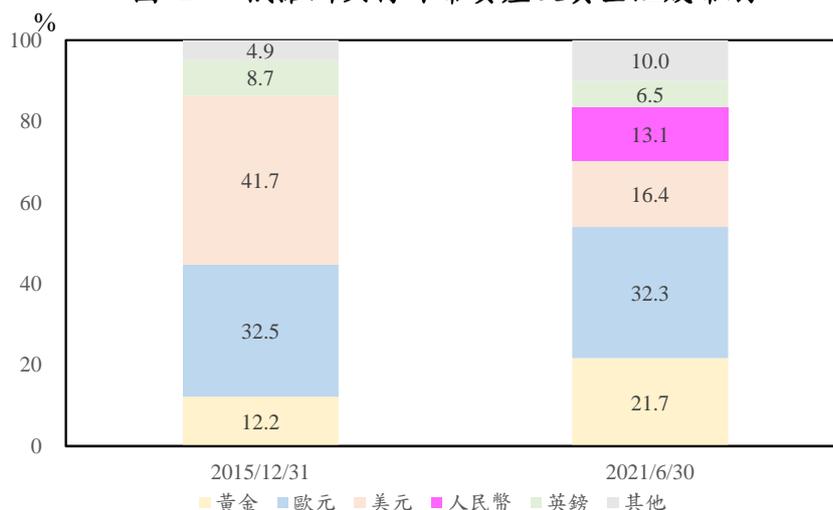
圖 22 俄羅斯外匯存底



資料來源：俄羅斯央行

根據俄羅斯央行資料，2021 年 6 月底<sup>8</sup>該行外幣及黃金資產<sup>9</sup>共 5,853 億美元(圖 23)，資料顯示**近年俄羅斯央行減少美元及歐元外幣資產比重**，分別自 2015 年底的 41.7%及 32.5%降至 2021 年 6 月底的 16.4%及 32.3%；同期間，**人民幣資產比重則從無持有增加至 13.1%**，黃金比重亦由 12.2%增加至 21.7%。

圖 23 俄羅斯央行外幣資產及黃金組成幣別



資料來源：俄羅斯央行

俄羅斯央行外幣資產的存放地點亦有類似情形(圖 24)，存放於歐洲及美國的合計比重由 66.0%大幅減少至 35.8%，而存放於**中國大陸**及日本的**比重**則分別由 0%及 1.4%上升至 **13.8%**及 10.0%。

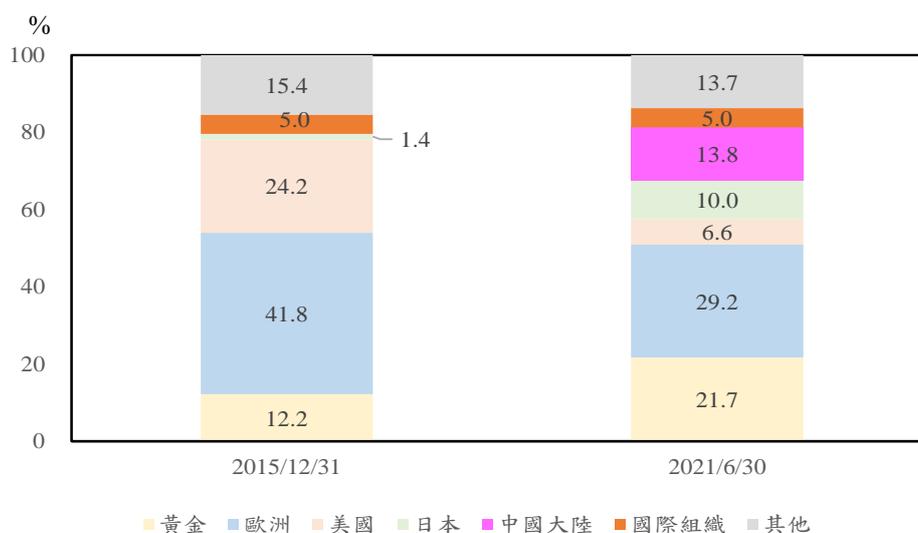
此外，俄羅斯央行與中國人民銀行可直接交易，不需透過 SWIFT 系統，預期**人民幣將成為兩國貿易及借貸之主要貨幣**；且若**其餘國家願意以人民幣做為計價貨幣與俄羅斯交易**，亦可透過 CIPS 及 SPFS 繞過 SWIFT 體系完成交易<sup>10</sup>，亦會**進一步推升人民幣之國際需求**。

<sup>8</sup> 俄羅斯央行自 2022 年 1 月，俄烏戰爭開打後，未再公布新資料。

<sup>9</sup> 該資料除準備資產外，尚包括俄羅斯央行對國內居民的外幣債權。

<sup>10</sup> 如馬來西亞未受俄羅斯制裁，若其進口俄羅斯能源，採用人民幣報價，即可透過中國銀行於馬來西亞之分行參與 CIPS 訊息交換，將資金匯入俄羅斯金融體系，再經由 SPFS 完成俄羅斯境內銀行支付。

圖 24 俄羅斯央行外幣資產及黃金存放地點



資料來源：俄羅斯央行

## 伍、結語

俄烏戰爭後，歐美國家不斷加大對俄羅斯制裁力道，將促使俄羅斯與中國大陸之關係更為緊密。中國大陸為俄烏兩國最大貿易夥伴，預期在俄羅斯受歐美制裁及烏克蘭戰後重建下，兩國皆更仰賴與中國大陸之經貿往來。此外，俄羅斯能源無法出口歐美後，已轉向出口中國大陸，有益減緩中國大陸通膨壓力。

金融方面，俄羅斯央行外幣資產去歐美化，大幅增加人民幣持有及存放中國大陸比重，增加俄羅斯跨境貿易以人民幣計價及支付清算比重，以及強化與中國大陸 CIPS 合作，均將增進兩國金融往來關係。

台灣因與俄烏兩國經貿關係較為疏遠，預期短期內不會有太大的衝擊，惟隨全球能源價格攀升，而台灣為能源進口國，承受輸入性通膨壓力；另一方面，若俄烏戰爭衝擊全球消費及投資信心，可能透過貿易及供應鏈間接影響台灣，惟因中國大陸出口俄烏主要為電子資訊及機械設備，為台商於中國大陸主要投資項目，預期俄烏戰爭結束後的重建需求，台廠將因供應鏈而受惠。

## 參考資料

中央銀行(2022),「中央銀行業務報告暨 111 年業務計畫及營業預算報告」, 中央銀行, 3 月 10 日。

中央銀行(2022),「俄烏戰爭影響全球能源與原物料供需,對我國之衝擊與政府因應之道」, 中央銀行, 3 月 14 日。

Bank of Russia(2015), “Bank of Russia Foreign Exchange Asset Management Report,” *Bank of Russia*, 31, Oct. 20.

Bank of Russia(2022), “Bank of Russia Foreign Exchange Asset Management Report,” *Bank of Russia*, 61, Jan. 10.

The Economist(2022), “Russia looks to Chinese financial plumbing to keep money flowing,” *The Economist*, Mar. 12.

Hudson Locker and Tabby Kinder(2022), “How the Ukraine war could boost China’s global finance ambitions,” *Financial Times*, Mar. 8.

Nancy Qian(2022), “Will Putin’s War Slow China’s Growth,” *Project Syndicate*, Mar. 10.

Zhang Yan, Winni Zhou and Ryan Woo(2022), “Factbox: What is China’s onshore yuan clearing and settlement systems CIPS?” *Reuters*, Feb. 28.

The Economist(2022), “Russia looks to Chinese financial plumbing to keep money flowing,” *The Economist*, Mar. 12.