

新南向市場 國家風險預警指標

2019年12月



中華民國對外貿易發展協會
Taiwan External Trade Development Council

重點摘要

1.目的：因應政府新南向政策，為充份掌握新南向市場拓銷可能面臨的風險，並即時提出預警；乃建置新南向市場國家風險指標，分析新南向國家的國家風險評等。

2.風險指標建置方法：

- (1) 參考國際間重要、常見的風險指標，加入地區市場觀測員進行國家時事的風險評估分析；針對新南向市場建構觀測、預警的國家風險預警指標。
- (2) EIU (經濟學人智庫) 兩大模型 進行國家風險評估。
 - ◆ 國家風險模型 Country Risk Model (主權、貨幣、銀行業、政治、經濟結構、總體國家風險)
 - ◆ 營運風險模型 Operational Risk Model (安全、政治穩定、政治效能、法律與監管、總體經濟、外貿與支付、金融、稅收制度、稅收政策、勞動市場、基礎建設)
- (3) Coface(科法斯集團):以企業在各國經商面臨風險實際經驗作為評估基礎，提供七個等級評估加上優勢與劣勢分析160個國家的國家風險。

3.觀測→評估→預警：由新南向市場觀測員每月觀測更新國家風險評級之量化與質化資料並評估駐外單位回報之當地商情，同時檢視國家別與時間列風險比較分析，監測風險評級變化提出預警。

4. 國家風險評估結果 (2019年12月)

- ◆A級低度風險國家：馬來西亞、新加坡、汶萊、澳洲、紐西蘭
- ◆B級中度風險國家：柬埔寨、孟加拉、印度、越南、斯里蘭卡、印尼、菲律賓、泰國、不丹
- ◆C級高度風險國家：巴基斯坦、緬甸、寮國、尼泊爾

5. 提報機制：

每月提報首長與中華民國相關政府部會參考，並會因應最新國際情勢變化提報風險評估。



2019.12	EIU		Coface		風險評分(F)
	整體 信用風險(A)	整體 經營風險(B)	國家風險評估(C)	經營環境評估(D)	
巴基斯坦	54.5	66	70	60	64.0
尼泊爾	Not available	53	70	60	61.0
寮國	Not available	56	70	70	60.3
緬甸	52	62	70	70	58.0
柬埔寨	54	55	60	60	54.0
孟加拉	45	50	60	60	53.8
斯里蘭卡	55	47	60	50	53.0
越南	55	47	50	50	51.0
印度	44.5	47	50	50	49.0
菲律賓	37.5	48	40	50	43.8
印尼	44.5	48	40	40	43.2
泰國	35	37	40	30	38.8
不丹	Not available	36	Not available	Not available	36.0
馬來西亞	36	28	30	30	31.5
汶萊	Not available	28	Not available	Not available	29.0
新加坡	24	12	20	10	18.0
紐西蘭	15	16	20	10	16.5
澳洲	20	14	20	10	16.0

註：

1. EIU 信用風險指標缺少寮國、汶萊、不丹、尼泊爾的資料

0-9分評等AAA；10-19分評等AA；20-29分評等A；30-39分評等BBB；40-49分評等BB；50-59分評等B；60-69分評等CCC；70-79分評等CC；80-89分評等C。

2. Coface 10分評等A1；20分評等A2；30分評等A3；40分評等A4；50分評等B；60分評等C；70分評等D；80分評等E。

3. 上表F欄風險評估計算方法係以B欄為風險評分基準，由市場觀測員參考A欄、C欄與D欄的風險評分調整F欄的評分。



依據風險評分評等提出國家風險等級及預警(依分數高低排序)

2019.12	國家風險評估		風險預警
	量化評估 (等級評等)	國家時事概況	
巴基斯坦	C (64.0)	根據巴基斯坦國家銀行(SBP)發布的最新貨幣政策聲明，將維持政策利率不變，仍為13.25%。現階段SBP正藉由維持政策利率，暫停其先前的緊縮貨幣政策，以減輕對經濟增長的抑制。巴基斯坦2019年11月出口額20.11億美元，較10月的20.24億美元微幅衰退0.64%，以盧比計價則衰退1.04%。惟較去年同期成長9.35%，以盧比計價則成長27.27%。在整體環境影響下，IMF預測巴基斯坦2020財政年度之經濟成長率將自2019年的3.3%下修至2.4%。	● 高度風險
尼泊爾	C (61.0)	本月EIU與Coface並無調整尼泊爾的風險評估指標。 不丹總理Khadga Prasad Sharma Oli於11月21日確定了改組內閣名單，共計撤換9名成員。改組後的內閣被認為能夠鞏固Oli總理的掌權，也讓經濟學人改變原先預測，尼泊爾政治平衡將不會由Oli總理朝向其盟友，即尼泊爾共產黨主席Pushpa Kamal Dahal方向傾斜。 另外，11月22日，尼國外交部致函印度，對後者將爭議領土Klapani劃入疆域的行為表達不滿。話雖如此，經濟學人認為此爭端不致對兩國關係有任何決定性的惡化作用。	● 高度風險
寮國	C+ (60.3)	根據寮國計劃及投資部門12月23日在永珍舉行的會議報告，2020年出口額目標為64.22億美元，進口額為66.15億美元。寮國出口的主要產品為電力、金礦、銅及銅製品、香蕉、紙及紙漿、相機零件、飲料、服裝、電氣設備、橡膠及牲畜，而電力仍然是寮國主要創造收益的出口產品。寮國目前出口電力至泰國、柬埔寨和越南，泰國是寮國最大的能源進口國。	● 高度風險

註： 1.風險評等計分方式：20分以下評等A++；(21-25)分評等A+；(26-30)分評等A；(31-35分)評等A-；(36-40)分評等B++；(41-45分)評等B+；(46-50分)評等B；(51-55分)評等B-；(56-60分)評等C+；(61-65分)評等C。

4 A級為● 低度風險；B級為● 中度風險；C級為● 高度風險



依據風險評分評等提出國家風險等級及預警(依分數高低排序)

2019.12	國家風險評估		風險預警
	量化評估 (等級評等)	國家時事概況	
緬甸	C+ (58.0)	EIU於12月13日更新緬甸的風險評估。 EIU於12月紛紛調降緬甸的主權風險、貨幣風險以及銀行業風險，主因於外國投資金額(FDI)與外匯存底增加，減低國家外債。營運風險則是調降基礎設施風險的分數。但是，在政治風險與經濟結構風險方面則維持在高度風險，因為國內羅興亞族的難民、財政與經常帳雙赤字、通貨膨脹、高度依存中國大陸的商品貿易與天然氣出口，這些問題短期內不易解決，仍對國家整體風險造成相當程度的影響因此僅略為調降分數，風險評等維持在高度風險。 另外，採購經理人指數(PMI)維持在52分，主因為生產量、新訂單穩定成長，經商環境持續改善，2019年製造業整體表現優於2016-18年。	● 高度風險
柬埔寨	B- (54.0)	本月EIU與Coface未更新風險評等。 柬國商務部表示與歐亞經濟聯盟 (EAEU) 簽署自由貿易協定 (CEFTA) 將促使柬埔寨經濟更深地融入全球、中亞、及俄羅斯的生產供應鏈，增加柬埔寨的貿易量增加柬國人民的就業，有助柬埔寨實現2030年成為高等收入偏高國家和2050年成為高收入國家的目標。 另外，德國、日本與南韓三國透過協助柬國加強基礎建設，如供電、過濾水廠與氣候自動監測系統的無償援助之方式，加強雙方合作關係之推展，有利於此三國廠商入駐柬國投資。	● 中度風險

註： 1.風險評等計分方式：20分以下評等A++；(21-25)分評等A+；(26-30)分評等A；(31-35分)評等A-；(36-40)分評等B++；(41-45分)評等B+；(46-50分)評等B；(51-55分)評等B-；(56-60分)評等C+；(61-65分)評等C。

A級為● 低度風險；B級為● 中度風險；C級為● 高度風險



依據風險評分評等提出國家風險等級及預警(依分數高低排序)

2019.12	國家風險評估			風險預警
	量化評估 (等級評等)	國家時事概況		
孟加拉	B-	(53.8)	本月EIU與Coface未更新孟加拉風險評等。 印度和孟加拉雙邊關係所面臨的風險: 孟加拉和印度之間的關係在過去的十年中，由於雙邊貿易成長、孟印經濟整合以及在許多具爭議性問題上如兩國邊界重劃等方面的持續合作，而有了顯著的強化。但是，長久以來存在於兩國之間的矛盾如水資源共享和非法移民等問題有可能對孟印雙邊關係造成不利影響。經濟學人智庫認為，孟加拉和印度政府將持續尋求兩國經濟整合，同時合作努力解決雙邊關係上的諸多問題。	● 中度風險
斯里蘭卡	B-	(53.0)	本月EIU將斯里蘭卡經營風險指標提高2分，國家風險則維持不變；Coface對斯國的風險評估亦無變動。整合前述資料，加權計算後本月斯國量化評估調升至53.0。 2019年12月2日，斯國總統Gotabaya Rajapaksa無預警宣布停擺國會，效期到2020年1月3日。此舉是憲法賦予總統的權力，也導致斯國國會可能提前於2020年3月改選，並且被觀察家評估為總統意欲主導國會改選走向的操作。 最後，某瑞士駐斯使館人員，疑似在11月下旬被斯國逮捕，理由是煽動反政府行為。斯國對於整起事件說法不同，目前爭端尚未落幕。	● 中度風險

註： 1.風險評等計分方式：20分以下評等A++；(21-25)分評等A+；(26-30)分評等A；(31-35分)評等A-；(36-40)分評等B++；(41-45分)評等B+；(46-50分)評等B；(51-55分)評等B-；(56-60分)評等C+；(61-65分)評等C。

A級為● 低度風險；B級為● 中度風險；C級為● 高度風險



依據風險評分評等提出國家風險等級及預警(依分數高低排序)

2019.12	國家風險評估		風險預警
	量化評估 (等級評等)	國家時事概況	
越南	B- (51.0)	根據越南統計總局 (GSO)，越南2019年前12個月進出口皆成長，出口比起去年同期成10.1%，進口比起去年同期成長11%；惟第4季出口比起第3季衰退4.6%，也連帶影響第4季的GDP成長率。越南第4季GDP成長率達6.97%，低於第3季的7.48%，2019年整年GDP成長率達7.02%，連2年GDP成長率超過7%。 越南2019年平均消費者物價指數 (CPI) 為2.79%，主要受醫療、教育及食物類別成本上漲所致，其中食物暨服務成本上漲最多，5.78%。越南2019年通膨率維持在4%內，另公共債務占GDP比重降至54%，又貿易順差致外匯存底持續上升，財務體質逐漸改善，EIU財務風險評分下調，惟法律與監管風險評分上調，經營風險僅下降1分，整體風險評分仍維持不變。	● 中度風險
印度	B (49.0)	本月經濟學人、Coface兩大智庫未調整印度風險相關指標。 12月10日印度下議院通過了公民法修正案，使得來自阿富汗、孟加拉與巴基斯坦的非穆斯林更加容易取得印度公民身分。此舉被認為對穆斯林造成歧視，也引發了全國性的抗爭行動。經濟學人相信該法案將進一步深化印度社會政治上、宗教上的對立，也預測目前執政的人民最大黨將憑恃著在國會的絕對多數，不會輕易在立場上讓步。 受到上述事件所引發的全國性暴力事件影響，日相安倍晉三延後了訪印行程。儘管如此，經濟學人相信印度-日本的關係將繼續強化，除了得益於莫迪總理與安倍晉三良好的交情之外，也因為兩國皆面臨崛起的中國大陸威脅。	● 中度風險



依據風險評分評等提出國家風險等級及預警(依分數高低排序)

2019.12	國家風險評估			風險預警
	量化評估 (等級評等)	國家時事概況		
菲律賓	B+	(43.8)	菲律賓政府將於2020-21年度採取擴張性財政立場，惟與其他BB級國家相比公共債務比率偏低。菲國央行批准2020年進一步降低基準利率，可能將損害銀行利潤率。貨幣方面因外匯儲備水平增加，有助於支持比索。政治方面，菲國政府日前限制兩名美參議員訪菲，並揚言欲重新檢討對美簽證政策，美菲關係所引發的後續效應仍待觀察，惟杜特蒂總統仍擁有強大的民意支持。	● 中度風險
印尼	B+	(43.2)	印尼總統佐科威 (Joko Widodo) 於2019年10月20日在雅加達宣誓就職，進入第二個總統任期。EIU認為，印尼健康的總體經濟環境繼續支持主權風險評分消費物價膨脹已相對減弱。與某些鄰國不同，實質GDP成長並未顯著放緩。惟2019年第三季實質GDP成長5.02%，較第二季的年增5.05%放緩，並創下2017年第二季以來新低。	● 中度風險
泰國	B++	(38.8)	泰國工業經濟辦事處預測，2020年工業生產指數 (MPI) 將成長2-3%，優於2019年負增長估達3.6%，主要得益於貿易戰獲得緩解。11月工業生產指數已開始呈現穩定趨勢，而且工業工廠廳的數據顯示2019年1月至12月24日止的新增及擴建工廠投資額達4711億1800萬銖，與上年同期比較大幅增長，有利推動工業發展。 2019年泰國國內零售的消費能力呈現持續減弱趨勢，2019年零售業增長應為2.8%，遜於上年的3.2%表現，來自國內消費者購買力下降，未能出現應有水平的增長原因，同時預測2020年零售業增長情況與2019年不相上下。	● 中度風險



依據風險評分評等提出國家風險等級及預警(依分數高低排序)

2019.12	國家風險評估			風險預警
	量化評估 (等級評等)	國家時事概況		
不丹	B++	(36.0)	本月EIU、Coface兩大智庫均未調整不丹風險預警指標。 根據不丹國家統計署 (National Statistics Bureau) 的資料，2018年實質GDP成長僅達3%，與前一年度的4.6%有所落差，乃牽累於建設與電力衰退所引致的產業緊縮現象。 另一方面，不丹國會於1月10日為了一項採礦有關的法案召開聽證會，是不丹2008年從君主專制轉型成君主立憲以來，首次召開的法案聽證會。圍繞在此一法案周圍的爭議有：是否會惡化貧富差距、採礦對環境造成的破壞、礦場附近居民的健康問題。此聽證會被認為是不丹憲政史上的里程碑。	● 中度風險
馬來西亞	A-	(31.5)	馬來西亞統計局近日針對2018年「馬來西亞幸福指數」 (MyWI) 的調查，2018年馬來西亞幸福指數為122.4點，比2017年的121.4點上升1點或0.82%。幸福感取得最大躍進的經濟幸福次指數細項是交通，社會幸福次指數最大成長的細項則是休閒娛樂。在總共14個調查細項中，除了通訊、管理和衛生外，其餘都取得成長。其中，通訊包括電話線、互聯網訂閱以及網絡熱點位置的數量不理想；政府管理的部分有待加強；衛生則反映健康水平和醫療服務相關的指標也需改進。值得注意的是，從2000年至2018年，經濟幸福次指數增加31點，社會幸福次指數則增加17.7點，代表過去19年馬國人的幸福感隨著時代進步而提高。	● 低度風險

註： 1.風險評等計分方式：20分以下評等A++；(21-25)分評等A+；(26-30)分評等A；(31-35分)評等A-；(36-40)分評等B++；(41-45分)評等B+；(46-50分)評等B；(51-55分)評等B-；(56-60分)評等C+；(61-65分)評等C。

A級為● 低度風險；B級為● 中度風險；C級為● 高度風險



依據風險評分評等提出國家風險等級及預警(依分數高低排序)

2019.12	國家風險評估			風險預警
	量化評估 (等級評等)	國家時事概況		
汶萊	A	(29.0)	經濟學人(The Economist)將汶萊總體經濟風險由15降為5，故整體風險等級降低。根據汶萊經濟策劃及發展處(JPKE)公布之「2019年第二季汶萊經濟成長表現」數據顯示，受石油與天然氣產業成長8.7%激勵，使該國2019年第二季經濟成長率為6.7%，較2018年同期(-2.6%)為優，亦較本年第一季(-0.5%)出色。綜觀汶萊2019年第二季各領域表現，工業成長7.7%，較第一季(-2.3%)出色，服務業成長5.1%，高於第一季的2.8%，近來汶萊積極推動觀光，空中運輸、餐廳、飯店產值皆有所成長，持續帶動服務業產值提升。至於農業、林業及漁業表現較為平淡，2019年第二季微升0.3%。	● 低度風險
新加坡	A++	(18.0)	新加坡貿工部於2020年1月2日發布的最新報告中顯示，2019年第4季經濟成長率為0.8%，較2018年第4季的1.3%下滑0.5個百分點，若以每季來比較，較2019年Q3的0.7%成長1個百分點，整體而言，新加坡2019年的經濟成長率為0.7%，與2018年的3.1%相比，經濟成長大幅減速，主因工業品出口全年衰退，進一步透過新加坡PMI指數觀察，電子業製造指數，連續13個月萎縮，顯見全球貿易衰退對新加坡經濟影響甚劇。	● 低度風險

註： 1.風險評等計分方式：20分以下評等A++；(21-25)分評等A+；(26-30)分評等A；(31-35分)評等A-；(36-40)分評等B++；(41-45分)評等B+；(46-50分)評等B；(51-55分)評等B-；(56-60分)評等C+；(61-65分)評等C。
A級為● 低度風險；B級為● 中度風險；C級為● 高度風險



依據風險評分評等提出國家風險等級及預警(依分數高低排序)

2019.12	國家風險評估			風險預警
	量化評估 (等級評等)	國家時事概況		
紐西蘭	A++	(16.5)	紐西蘭2019年GDP成長率達2.7%，其中第4季零售消費成長2.4%，消費及商業信心皆上升，經濟暫無進入衰退的可能，為2020年經濟帶來正面跡象。2019年受到美中貿易戰、全球經濟放緩、脫歐等國際變動，紐國2019年歷經2次利率下調，儘管經貿受到影響，低銀行利率也順勢帶動房地產的蓬勃發展；惟生產力持續停滯是一警訊，紐國2019年人均所得僅成長1.8%。另紐西蘭與新加坡升級版「紐西蘭與新加坡密切經濟夥伴協定（ANZSCEP）」於2019年12月31日正式生效，主要增加電子商務和監管合作章節，亦改進貿易規則和條款等。 整體風險評分不變。	● 低度風險
澳洲	A++	(16.0)	澳洲自由黨與國家黨聯盟政府執政將於2020-21年度強化財政保守主義，政治穩定。EIU智庫上調澳洲貨幣與銀行風險，主因為澳洲經濟成長放緩，貨幣走弱促使澳央行降息，而經濟和信貸成長放緩也惡化了銀行業的評估。澳洲依賴出口中國大陸之市場以及高額外債導致其經濟脆弱性，惟澳洲財政體質仍然強健，但整體而言EIU提高澳洲經濟風險指數。	● 低度風險

註： 1.風險評等計分方式：20分以下評等A++；(21-25)分評等A+；(26-30)分評等A；(31-35)分評等A-；(36-40)分評等B++；(41-45)分評等B+；(46-50)分評等B；(51-55)分評等B-；(56-60)分評等C+；(61-65)分評等C。
A級為● 低度風險；B級為● 中度風險；C級為● 高度風險

國家	國家風險評估								
	2019.10			2019.11			2019.12		
	量化評估 (等級評等)		風險預警	量化評估 (等級評等)		風險預警	量化評估 (等級評等)		風險預警
巴基斯坦	C	(64.0)	● 高度風險	C	(64.0)	● 高度風險	C	(64.0)	● 高度風險
尼泊爾	C+	(60.7)	● 高度風險	C	(61.0)	● 高度風險	C	(61.0)	● 高度風險
寮國	C+	(60.5)	● 高度風險	C+	(60.3)	● 高度風險	C+	(60.3)	● 高度風險
緬甸	C+	(59.5)	● 高度風險	C+	(59.5)	● 高度風險	C+	(58.0) ↓	● 高度風險
柬埔寨	B-	(54.0)	● 中度風險	B-	(54.0)	● 中度風險	B-	(54.0)	● 中度風險
孟加拉	B-	(53.8)	● 中度風險	B-	(53.8)	● 中度風險	B-	(53.8)	● 中度風險
斯里蘭卡	B-	(52.5)	● 中度風險	B-	(52.5)	● 中度風險	B-	(53.0) ↑	● 中度風險
越南	B-	(51.0)	● 中度風險	B-	(51.0)	● 中度風險	B-	(51.0)	● 中度風險
印度	B	(47.0)	● 中度風險	B	(49.0)	● 中度風險	B	(49.0)	● 中度風險
菲律賓	B+	(44.0)	● 中度風險	B+	(43.6)	● 中度風險	B+	(43.8) ↑	● 中度風險
印尼	B+	(43.2)	● 中度風險	B+	(43.2)	● 中度風險	B+	(43.2)	● 中度風險
泰國	B++	(38.9)	● 中度風險	B++	(38.9)	● 中度風險	B++	(38.8) ↓	● 中度風險
不丹	B++	(36.0)	● 中度風險	B++	(36.0)	● 中度風險	B++	(36.0)	● 中度風險
馬來西亞	A-	(31.5)	● 低度風險	A-	(31.5)	● 低度風險	A-	(31.5)	● 低度風險
汶萊	A	(29.5)	● 低度風險	A	(29.5)	● 低度風險	A	(29.0) ↓	● 低度風險
新加坡	A++	(18.0)	● 低度風險	A++	(18.0)	● 低度風險	A++	(18.0)	● 低度風險
紐西蘭	A++	(16.5)	● 低度風險	A++	(16.5)	● 低度風險	A++	(16.5)	● 低度風險
澳洲	A++	(15.7)	● 低度風險	A++	(15.7)	● 低度風險	A++	(16.0) ↑	● 低度風險