

台灣發展人民幣離岸中心之可行性 探討與政策建議

· 王儷容

台灣金融研訓院特約研究員

摘 要

本計畫針對台灣發展人民幣離岸中心之可行性，進行探討，並提出政策建議。本計畫認為，在全球金融中心排名前五名之香港、美國、英國、新加坡、澳洲中，有四個城市皆已積極表態爭取成為人民幣離岸中心，而台灣在相關金融中心報告及研究中，並未在排名之內，再加上大陸當局不斷釋放利多予香港，亦相繼接觸倫敦等城市，故可知台灣在發展成為人民幣離岸中心上，面臨嚴峻挑戰。

對於台灣而言，與其喊出「發展成為人民幣離岸中心」此種不切實際之口號，倒不如務實地針對如何「發展人民幣離岸業務及市場」，提出加速相關兩岸諮商及法規修改等具體作為，其中最重要的即是兩岸貨幣清算機制是否得以推出，以降低相關人民幣交易之清算成本，而有利於台灣人民幣離岸業務之順利進行；其次，為 OBU 業務分離之改善，或 OBU 業務之開放及擴大；最後，即為 ECFA 相關諮商及接續之 DBU 法規配套措施之推展，以利於雙方銀行順利開展人民幣相關業務，並加速離岸市場業務之推進。要注意的是，由於台北發展人民幣離岸業務之最大優勢在於一般產業或台商之相關支持，亦即台灣在兩岸貿易、旅遊與投資方面佔有相當份量，故以有實體經濟支持之交易為基礎，而發展人民幣離岸及在岸業務，應較切合大陸當局之喜好，亦有利於促進兩岸貿易投資，及進一步提升兩岸金融商機。

壹、前 言

一、研究計畫背景及目的

照理說，金融海嘯讓一國經濟較易曝險在外國因素下之體認，應促使人民幣國際化速度趨緩，實則未然，原因在於：大陸當局以很長期之角度看待此事，尤其是美元及歐元近來表現皆不理想，即使人民幣被放入 IMF 之 SDR 中，也不一定滿足歐美之要求。在推動人民幣國際化方面，大陸高層（比人行位階更高者）已將格局鋪開，且已有成績，故不會一下子收起來，而是朝“穩”之方向前進。而在人民幣國際化之相關措施及配套中，建立人民幣離岸中心即為相當重要之一環。

香港建立人民幣離岸中心已經寫入了大陸“十二五”規劃中，大陸人行內部人士對於大陸媒體曾表示，不可能再有第二個離岸中心，即使在新加坡指定一家清算行，也不一定和香港的清算行地位一樣。不過，儘管香港是“欽點”的人民幣離岸中心，其他金融中心依舊虎視眈眈。由於大陸

當局在香港成為人民幣離岸中心過程中所扮演之不可或缺角色，故可大致斷言：即使以倫敦如此重量級之國際金融中心，在其發展成為全球另一重要之人民幣離岸市場時，其影響力之大小勢必很大程度地操之於大陸當局（王儷容，2011b）。究竟大陸係繼續傾力培育香港此一試驗田？還是同時扶植新加坡人民幣市場？抑或是考慮一下倫敦金融城伸出的橄欖枝？大陸央行想必不斷在思考探索中。而與大陸經貿往來密切、卻是政治關係特殊之台灣，在上述許多城市爭相希望出頭之情勢下，再加上兩岸錯綜複雜之政經發展，有無發展成為人民幣離岸中心之可能，即為本計畫之研究主軸。

目前而言，香港為全球唯一之人民幣離岸中心。在台灣一般業者---包括貿易商、一般產業之投資者、及相關業務關係最密切之金融業者本身---之需求呼喚聲中，台灣能否成為下一個人民幣離岸中心，殊值探討。本研究計畫將自台商對於台灣儘早成為人民幣離岸中心之需求，香港作為人民幣離岸中心之經驗，以及台灣現今情勢評估，以分析台灣成為人民幣離岸中心之限制與前景。

基本上，人民幣國際化可能是我國未來金融發展的契機，但也可能只是一廂情願的想法，因為這與其他競爭對手(例如香港、新加坡、倫敦等金融中心)之動態發展息息相關。而大陸當局主觀態度、兩岸 ECFA 金融開放進程、兩岸政治相關之考量亦扮演著極大角色。上述要件到位之後，相關法規命令修改及研擬問題即是此研究計畫之另一探討重點。

二、研究內容

本計畫之內容包括探討：1.離岸中心之定義與內涵；2.人民幣離岸中心之發展現況；3.台灣成為人民幣離岸中心本身條件之探討；4.以及相關須加配合法規之修改。

三、研究方法及執行進度

本研究主要研究方法及執行進度如下：

(一)次級資料及文獻蒐集整理，如 WEF 金融發展報告、GFCI 報告、中國商務部外資司 FDI 數據等。

(二)對國內外央行及金融機構等進行深入訪查。有鑑於若干資訊與看法未必能夠在國內獲得，故依據上述研究需求，前往國外特定地點與機構進行訪問調查。惟基於研究經費限制，本計畫選擇以香港 HKMA、當地金融機構為訪查對象。研究員於 2011 年 12 月 12 日至 2012 年 12 月 16 日間前往香港訪談，訪談對象包括：

- 香港 HKMA(Head of Market Research)
- Standard Chartered Bank (H.K.)(Head of Market Research, East Global Research)
- 兆豐銀香港分行經理
- 上海商儲銀香港分行經理

- BIS Representative Office for Asia & the Pacific (senior economist)

台灣之訪談對象則有：

- 中央銀行
- Standard Chartered Bank (Taiwan)
- HSBC Bank (Taiwan)
- 台灣銀行
- 產業公會代表

(三)本計畫於 2011 年 11 月開始進行研究及彙整撰寫。於 2011 年 12 月底前完成初步書面報告，於 2012 年 1 月完成全部報告，並於 2012 年 2 月 14 日進行期末報告審查。

貳、離岸金融中心之定義與內涵

一、離岸金融中心（OFC）的起源

離岸金融中心(Offshore Financial Center, OFC)之起源是歐洲貨幣市場在西歐以外地區的延伸，因此離岸金融中心的發展與歐洲貨幣市場之間有密不可分的關係。在整個 1960 和 1970 年代，歐洲貨幣市場以驚人的步調成長(原因於以下分析)。尤其在 1966 年以後，歐洲貨幣市場因為大量金融活動移入而得到了非常大的動能，其原因在於 1966 年美國貨幣市場的利率超過了在 Regulation Q(簡稱 Q 規則)所設定的最高利率上限，造成了信用危機，歐洲貨幣市場也因此成為美國銀行家的資金來源。在 1966 至 1977 年間，歐洲貨幣市場的規模成長了 17 倍之多，由 1966 年末期的 180 億美元成長至 1977 年末期的 3100 億美元。

以上全球金融市場之變動原因可追溯自 1930 年代之經濟大恐慌。大恐慌催生出 The Glass-Steagall Act of 1933，其中即包括 1934 年聯邦儲備局所訂定、目的在控制投機之 Q 規則。Q 規則限制了銀行存款利率的上限。而因 Q 規則促使利率設定在較低水平的狀況下，導致資金在銀行體系之外大量流動，而產生所謂的“金融脫媒(financial disintermediation)”現象。當時之資金來源不再只依賴銀行存款，放款對象也不只是投資者，銀行還可在本地及外地的銀行同業市場內進行借貸活動。與此同時，金融脫媒現象也漸漸淡化了金融機構的中介角色，令直接融資活動與日俱增。資金需求者不再僅向銀行提出貸款要求，而有時轉向在金融市場或通過私人合約直接獲取所需資金。到了 60 年代中期，美國外有越戰、內有通貨膨脹，導致美國國內名目利率開始上升，再加上 70 年代國際石油價格暴漲，國際經濟不景氣。而基於 Q 規則不限制金融市場利率，因此非銀行的金融機構不斷增加，成為另一種資金吸收管道。另外，由於銀行尚能接受客戶買賣證券的訂單，在將此訂單轉交證券商買賣處理，即執行代理人的工作，遂將業務範圍許可內的產品以投資組合方式發展投資銀行業務，包括股票經紀、證券保管、股款劃撥、合併諮詢等。這種

作法與後來的金融商品多元化趨勢，讓銀行與其他的金融機構分野越趨模糊。

由以上分析可知，在 1960 年代，離岸金融中心與歐洲貨幣中心本質上是擁有獨立主權國家對國際銀行上述轉型企圖之最有效回應；而在 1970 年代，離岸金融中心與歐洲貨幣中心之設立則反映了各國國內法規不合理且嚴格的限制。這些為了強化政府貨幣政策的操控能力而做的限制，使得存款與借款都轉向法規限制相對少的地方。

綜合而言，實務界與學術界在解釋現今離岸金融中心的誕生與發展時，提出至少 4 個要點：

- 為了降低無法維持平衡的貿易逆差而建立的資本控管。在 1950 年代晚期的美國和 1960 年代的許多 OECD 國家，都可以看到這種現象。
- 為了平衡財政的不平衡而實施高稅賦與緊縮的貨幣政策。特別在某些 OECD 國家有這種現象。
- 在西歐，於 1958 年刪除了對非本國工作者國際匯兌的限制。
- 美國銀行對於執行外國貨幣匯兌交易及對外國擴展業務的興趣，實際上是因為 1933 年 Glass-Steagall Act 禁止商業銀行執行投資銀行的業務的影響。

由於本國日益嚴格的法規，以及在歐洲放寬對非本國工作者匯兌的限制所產生的大量境外商業機會，提供了金融機構與跨國企業大量涉足境外金融活動的推力。而這樣大量的境外金融活動發展至今便是上述所提及之歐洲貨幣市場。1970 年代初期，歐洲貨幣市場開始由西歐擴展至全球。銀行與較晚起步的證券、保險業則開始在加勒比海地區、拉丁美洲與西南亞設立境外分公司。這些即為目前廣為人知的離岸金融中心之起源。

二、OFC 之定義

自 1970 年代起，離岸金融中心 OFC 開始對國際金融市場產生影響，因此有許多人嘗試定義離岸金融中心，但是在學界與實務界，對於離岸金融中心的定義仍然沒有共識。

廣義而言，International Financial Center (IFC)、International Banking Center (IBC)、International Banking Facilities (IBFs) 與 Offshore Banking Center 同樣都涉及與離岸金融中心相同的概念。基本上，對離岸金融中心之定義可以兩種層次來分析，一者是由學術界所提出的「概念型定義」，另一者以由 IMF 提出、在實務上可運用的「操作型定義」。

(一)「概念型定義」

表 1 總結了概念型定義中三種不同且常見的特徵：

1. 以非本國工作者為主要服務對象。
2. 較有利的法規限制（較低的監理要求和較少的資訊揭露）。

3.較低或零課稅的體制。

表 1 離岸金融中心特徵

特徵	備註
以非本國工作者為主要服務對象	
Dufey and Giddy (1978)	
McCarthy (1979)	該國或特定管轄區也應該致力於吸引境外金融業務。
Park (1994)	
IMF (June 2000)	
較有利的法規限制	
Dufey and Giddy (1978)	
McCarthy (1979)	
Johnston (1982)	
Errico and Musalem (1999)	
較低或零課稅的體制	
Dufey and Giddy (1978)	
McCarthy (1979)	
Park (1994)	
Johnston (1982)	
Errico and Musalem (1999)	
金融機構規模與國內金融需求不相稱	
Johnston (1982)	
該中心的業務主要並非處理該中心所在地的貨幣	
Park (1994)	
該中心的業務主要是處理資金的集散	
Johnston (1982)	離岸金融中心是資金暫時儲存的地方。
IMF (1995)	
該中心與主要法規分離	
Hampton (1996)	這樣的分離可以是地域上或是法律上的。但這樣的定義方式並不恰當，因為光憑離岸金融中心與主要經濟體間的分離關係，無法精確描繪離岸金融中心的特徵。

表 1 所列之文獻中，定義離岸金融中心的內容如下：

Dufey G., Giddy I. (1978, p.37)：「離岸金融中心主要是為非本國工作者提供存、借款業務的金融中介。離岸金融中心主要吸引人的原因，純粹只是因為不受國內擾人且花費高昂的法規所限制，例如稅賦與對銀行體系資產策略的限制等。」

McCarthy I. S. (1979, p.3)：「離岸金融中心的定義為一個城市、區域或者是國家，致力於吸引境外金融業務，例如透過較為寬鬆的稅賦法規限制，承作非本國工作者的匯兌業務。」

Park Y. S. (1994, p.32)：「離岸金融中心和本國金融中心主要的分別有以下 3 點：首先，離岸金融中心承作的並非該中心位處地區之貨幣。其次，一般而言離岸金融中心不受本國金融中心在稅賦、外匯管制上所受的的限制。最後，離岸金融中心主要為非本國工作者服務，但並非完全排除其他類客戶。」

Johnston R. B. (1982, p. 18)：「離岸金融中心可以定義為一小塊執行境外金融業務的區域，而在其上通常有較有利的稅賦、外匯管制甚至是銀行法的規定，該中心處理的業務的規模通常與其位處地的金融規模與需求無關。離岸金融中心就像一個外幣的倉庫一樣，從外幣的供給者手上轉移給外幣的需求者。」

Hampton M. (1996, p.4)：「離岸金融中心在地理上或者是法規上與其位處國分離。這樣的分離可以是物理意義上的分離，例如一個小島的領域上。或是僅位於城市當中，例如倫敦或紐約的離岸金融中心。」

Errico L., Musalem A. (1999, p.6)：「離岸金融中心是一個管轄區域，而這樣的管轄區內不受法規對本土機構所作的限制所侷限。」

(二)「操作型定義」

至於實務界中之”操作型定義”，在 1990 年代早期，當 IMF 在 International Financial Statistics (IFS) 中發布有關跨國離岸金融中心狀況的資料時，其中就提出了許多操作型定義。離岸金融中心被定義為：「一個國家裡，銀行體系的作為就像一個金融的集散地，獲得了超過該國經濟活動相關的大量境外帳戶」或是「一個國家銀行的境外資產與出口比值，顯著高於世界平均（高於世界平均 3 倍以上）」。近年來，IMF 的統計部門致力於定義資料蒐集的範圍，並給離岸金融中心以下的定義：「在一個管轄範圍內(包含在該管轄範圍內擁有合法居住權的所有實體)，國際投資部位資產接近或超過 GDP 的一半且超過 10 億元。」

和先前提出的定義一致，衡量一國或一個管轄權下離岸金融中心狀況的指標，與其金融服務的淨出口對應該國所得或國內金融需求的程度有關。更精確地說，可以考慮淨金融服務出口對該國 GDP 的比值，作為衡量離岸金融中心狀況的一個指標。

三、使用離岸金融中心內涵

以下，自幾大面向探討離岸金融中心之內涵：

離岸銀行業務牌照：跨國公司設立離岸銀行辦理其外匯業務，促進國際合資進行籌資。陸上銀行建立離岸金融中心，提供境外基金管理服務（例如，完全一體化的全球保管、基金會計、基金管理和傳輸代理服務）的全資子公司。受規管陸上銀行的所有者於離岸金融中心建立一個“平行”的姐妹銀行。離岸金融中心所擁有的吸引力包括無資本稅、沒有股息或利息預扣稅、沒有轉讓稅、沒有公司稅、沒有資本利得稅、沒有外匯管制、較少監管和監督、不太嚴格的報告要求，並且交易的限制較少。

離岸公司或國際商業公司（IBCs）：IBCs 為債務工具登記在離岸金融中心的有限責任公司。它們可以被用來擁有和經營企業、發行股票、債券，或籌集資金的其他方式，亦可用於創建複雜的金融結構。IBCs 僅需一名董事即可成立。在某些情況下，OFC 所在國的居民可以作為提名董

事隱瞞真實公司董事的身份。在一些離岸金融中心，不記名股票也可使用。其他離岸金融中心，用於註冊證書，但沒有公眾股東的註冊表還是維持。在許多離岸金融中心，設立的 IBCs 的成本是微乎其微的，他們一般都是從所有稅項豁免。IBCs 是一個投資基金管理的常用工具。

保險公司：一個商業公司在離岸金融中心建立了受控制的保險公司，以管理風險並減少稅收。陸上保險公司在離岸金融中心建立子公司，再保險由母公司包銷一定的風險，並降低整體的儲備和資本金要求。陸上再保險公司包含一個在離岸金融中心內的子公司來對巨災風險進行再保險。在這些情況下，離岸金融中心具有吸引力的原因包含有利的收入/預提/資本的稅制和低或弱執行精算準備金要求和資本標準。

特別用途工具：增長最迅速的離岸金融中心的用途之一是使用特殊用途的工具（SPV），於更有利的稅收環境中從事金融活動。陸上公司在離岸中心建立了一個 IBC，以從事特定的活動。資產支持證券的發行，是 SPV 中最經常提到的特殊目的。陸上公司可以境外 SPV 的設置分配資產，（例如，抵押貸款，貸款信用卡應收帳款組合）。然後，SPV 基於標的資產的投資者提供各種證券。因此 SPV 由於陸上母公司，受益於離岸金融中心優惠的稅收待遇。金融機構也利用優勢作出特殊工具，使他們的活動較少的限制性規定。銀行，尤其是使用較低的離岸金融中心的稅收環境，提高第一類資本。SPVs 的非銀行金融機構所面臨的優勢為採取比在母國更為寬鬆的扣除規則，以降低他們的資本要求。

稅收籌劃：富裕人士利用有利的稅收環境、稅務條約，離岸金融中心往往包含境外公司、信託基金和基金會。在法律上站不住腳的還有一個計劃的範圍，依靠的複雜性和模糊性，往往涉及到信託的類型在客戶端的居住國是無效的。多國公司通過低稅率的離岸金融中心的活動，通過轉讓定價，最大限度地減少其稅額，貨物可能在陸上但發票是由被跨國公司擁有的 IBC 開立，轉移利潤到陸上低稅制度國。

逃稅和洗錢：也有個人和企業依靠銀行保密，以避免申報資產和收入有關稅務機關。這些從非法交易中獲得的轉移資金，還尋求從稅收和刑事調查最大的保密。

資產管理及保護：富裕的個人和企業在經濟薄弱和脆弱的銀行系統的國家可能要保留的海外資產，以防止本國貨幣和國內銀行倒閉，並達到現有的或潛在的外匯管制之外。如果這些人也尋求保密性，一個在離岸金融中心的帳戶通常也是個選擇。在某些情況下，合法收購資產的批發發作的恐懼也去境外的動機。在這種情況下，保密是非常重要的。此外，許多人在本國司法管轄區中面臨承擔無限責任，尋求自己的資產重組，通過離岸信託從陸上訴訟，以保護這些資產的所有權。一些離岸司法管轄區在地方立法，以保護那些誰被迫在母國財產轉移的繼承規定的個人信託。

四、各國家和地區發展離岸金融中心模式的比較分析

各國家和地區發展離岸金融中心的模式各有特色。影響其發展模式的根本因素，主要可自以下幾個面向分析¹：

(一)離岸業務和在岸業務之間是否分開

倫敦和香港的離岸業務和在岸業務沒有分開，離岸和在岸資金之間可以自由調度，這是所謂的混合型。而東京、紐約、和新加坡在離岸金融中心發展的早期都是採取離岸和在岸業務嚴格分開的模式，是所謂的分割型。但是，現在很多的分割型離岸金融中心已經過渡到有滲透的分割型，即雖然離岸和在岸帳戶還是分開，但是在一定的限制下，離岸和在岸之間資金可以調度。例如，新加坡金管局允許金融機構在某些特定的資金使用目的下，給指定的幣種在一定的額度內進行離岸和在岸的帳戶之間調撥資金。而印尼以及泰國等受過亞洲金融危機重創的國家則規定，只允許離岸資金流入到在岸帳戶，不允許在岸資金出流出到離岸帳戶。這種資金單方向流動的規定，是在 1997 年到 1998 年亞洲金融風暴之後訂立的，顯然是為了避免再次出現類似亞洲金融危機時資金大規模外逃的情況。

採取分割型或者有滲透的分割型的好處是，可以有效防止海外資金大規模進出影響金融體系的穩定，新加坡之所以能夠在亞洲金融危機中受到較小衝擊，其離岸和在岸市場的一定程度分割起到了很好的防禦作用。至於倫敦和香港，其離岸金融服務是在現有在岸市場較為成熟的金融體制和監管體系下的一個自然延伸，兩個市場有機結合，協調運作，有利於提高市場的效率，增加融資的規模。當然，這種模式通常只能在金融體系和監管能力都有較好發展的經濟體採用。

(二)本幣是否納入離岸金融業務交易幣種的範圍

美國當初設立 IBF 市場的目的，就是要將海外的美元尤其是加勒比地區美元吸引回來，因此美國的模式是一開始就允許美元成為離岸市場中之交易貨幣。至於日本的 JOB 市場，其發展初期主要目的之一是吸引日本金融機構海外分支機構或者附屬企業的資金，包括日圓資金，所以日圓也是理所當然地成為了離岸市場的交易幣種之一。在離岸市場發展初期，在新加坡和倫敦本幣一開始不能被用來進行離岸金融服務。後來此限制有所放鬆。但是，無論是在新加坡還是在倫敦，本幣都不是離岸市場上的主要幣種。

(三)本幣是否實現自由兌換後才發展離岸金融業務

此一面向從倫敦的發展經驗看，答案是否定的。英鎊在 1961 年實現經常項目下可兌換，在 1979 年實現資本項下可兌換，但在 1961 年之前，倫敦已經是歐洲美元多種其他主要貨幣的離岸金融業務中心。同樣地本幣是否要自由兌換後才可以發展離岸金融中心，新加坡也是先開始發展離岸金融中心（1968 年），後實現新幣自由兌換（1978 年）。本幣如已經實現了自由兌換，對發展離岸金融市場有利。但是，倫敦的經驗說明，不一定要實現本幣自由兌換後才可以發展離岸金融中心。

另一方面，倫敦雖然在英鎊實現自由兌換以前就已經是離岸金融中心，但是它在實現英鎊自由兌換之前，並不允許在離岸市場上經營以英鎊為交易貨幣的離岸金融業務。也就是說，在本幣可以自由兌換前，倫敦的離岸業務將本幣剔除在外。其他主要的金融中心如紐約、東京、新加坡等，也是在本幣實現了自由兌換之後才將本幣包括到自己的離岸業務的交易貨幣當中。可以看到，在本幣自由兌換之前，這幾個主要的金融中心對於將本幣包括在自己的離岸金融中心的交易貨幣當中這種做法非常謹慎。

(四)推動離岸金融中心發展的主要因素

針對新加坡和倫敦，雖然兩者都是以美元為主要的幣種發展起來，但是其推動離岸金融中心發展的力量卻是不同的。倫敦的發展主要由市場需求和其成熟的金融體制影響自然形成，政府僅僅是輔助的角色。而新加坡則是通過政府以 ACU 帳戶和其他各項優惠措施，極力推動其發展。美國和日本的發展也主要是由政府推動。

綜上所述，我們將四個金融中心的發展模式比較歸納如下：

表 2 主要離岸金融中心發展模式比較

國家/地區	離岸和在岸的關係	本幣是否列入離岸交易幣種當中	本幣是否實現自由兌換後才發展離岸金融業務	發展離岸業務的主要推動力量
倫敦	離岸和在岸業務混合經營，資金自由流通	開始禁止將本幣列入，後來逐步有限制地放開	否。本幣實現自由兌換前已經開始發展歐洲美元等離岸業務。英鎊是在實現自由兌換後才被納入離岸業務幣種	市場和體制推動：主要由市場需求和其成熟的金融體制自然形成，政府僅僅是輔助的角色
紐約	剛開始時嚴格分開，後來逐步允許離岸和在岸之間有限制的資金調撥	一開始本幣就已經是離岸金融業務的交易貨幣之一	是	政府推動：以聯儲局為代表的美國政府通過 IBF 帳戶推動其發展
新加坡	剛開始時嚴格分開，後來逐步允許離岸和在岸之間有限制的資金調撥	開始禁止將本幣列入，後來逐步有限制地放開	否。本幣實現自由兌換前，已開始發展亞洲美元等離岸業務。星幣是在實現自由兌換後才被納入離岸業務幣種	政府推動：新加坡政府通過 ACU 帳戶和其他各項優惠措施，極力推動其發展
東京	剛開始時嚴格分開，後來逐步允許離岸和在岸之間有限制的資金調撥	一開始本幣就已經是離岸金融業務的交易貨幣之一	是	政府推動：日本政府仿效美國政府做法，通過 JOM 帳戶推動

資料來源：葉允平，2010年4月30日。

除了上述的分類方式外，早期相關研究對於離岸中心有著較為狹隘的定義，例如 Y. S. Park

(1982)²就認為，所謂「離岸金融中心」(offshore financial center)，乃金融交易皆以非本國貨幣為單位，並和國內金融體系無甚關聯。他歸納出離岸金融中心的三種特色，包含：

1.不以該中心所在的本國貨幣進行交易，因此，通常離岸金融交易和國內銀行體系沒有直接關連。

2.通常沒有加諸於國內金融市場的稅賦和管制。

3.服務對象以非本地(國)居民為主。

同時，Park (1982) 綜合地理與不同的功能特性，將離岸金融中心分類成四種類型：

1.主要中心(primary center)：提供全球資金供給與取得的服務，如倫敦和紐約。

2.記帳中心(booking center)：俗稱「免稅天堂」，沒有實際的營業運作，只是利用當地政府優惠的稅賦政策，作為記帳中心，如巴哈馬和開曼群島。

3.集資中心(funding center)：收集境外資金提供區域內的資金需求者使用，例如資金透過新加坡，再轉供應給其他亞洲國家的資金需求者。巴拿馬也屬此類型。

4.託收中心(collection center)：收集境內過剩的資金，加以有效投資，如巴林。

表 3 離岸金融中心的四種類型

類 型	資金來源	資金運用	實例
主要中心(Primary)	全球	全球	倫敦、紐約
記帳中心(Booking)	外部	外部	巴哈馬、開曼群島
集資中心(Funding)	外部	(區域)內部	新加坡、巴拿馬
託收中心(Collection)	內部	外部	巴林

Park (1982) 還認為，金融聚集產生的經濟規模，帶給國際金融機構的利益，是離岸金融中心發展的根本因素。現代離岸金融中心建設十分複雜，且耗費成本，例如通訊設施、航空設施、會計和法規服務。透過將大部分的國際銀行和金融機構聚集在單一中心城市，能夠節省銀行總部成本，提供來自不同國家的客戶。

參、人民幣離岸中心之發展現況

一、大陸當局不斷推出具體推動措施

在加速人民幣離岸中心香港之相關人民幣國際化業務部份，近年來已有相當之發展。為促使香港發展成為人民幣離岸中心及結算中心，中國大陸當局在 2004 年批准香港銀行試辦個人人民幣存款、兌換、匯款和信用卡業務。其後，2005 年開放香港銀行經營包括零售、飲食及運輸在內的 7 個行業之人民幣存款業務，後來亦允許香港居民開設人民幣支票帳戶。2007 年允許大陸金融

機構在港發行人民幣債券；接著，2010年二月大陸非金融企業獲准在港發行人民幣債券。

不過這些相關業務之背後隱含的是，首先，香港人民(包括一般居民與業者)對於人民幣相關金融服務之需求，其次，才是反映香港作為一個國際(至少是亞洲)金融中心吸引全球資金供需之地位。對於一般香港人民而言，對人民幣升值之期待，係加速香港人民辦理人民幣存款、兌換業務之主因，當然其中亦有其至大陸旅遊、購物交易、以及理財等相關需求所致。至於對一般企業而言，人民幣相關業務需求所反映的，不外乎貿易及投資需求，即產生對人民幣匯款及存放款之需要。

在貿易需求方面，匯豐銀行(中國)有限公司2011年五月下旬公布的一份調查結果顯示，內地與香港間的人民幣結算需求最旺。調查訪問了各受訪企業的主要貿易往來區域，結果顯示，已開展人民幣結算的受訪企業中，三分之二(66%)的主要貿易夥伴位於香港。至於促使企業採用人民幣結算的主要動力，則在於匯率波動。該調查顯示，在已採用人民幣結算的受訪企業中，有近一半(49%)的企業表示主要目的是規避匯率波動風險，另有44%則是出於對人民幣升值的預期。此一調查係匯豐針對內地18個城市的匯豐工商企業客戶進行，且應是內地市場上首個同類調查。匯豐中國的調查亦顯示，尚未開展人民幣結算的受訪企業中近八成(78%)表達了未來採用人民幣結算的意願，其中45%明確表示會使用，33%的企業表示視銀行的價格或服務決定，表示不考慮的僅為22%。不過該調查也表明，人民幣跨境貿易結算的推廣仍然面臨海外貿易方沒有人民幣支付、或缺乏人民幣結算的相關支持和信息來源等問題。另外，在允許香港發行人民幣債券方面，除了與企業籌資有關外，亦與一般個人及企業之資產管理或理財有關。

舉例而言，台灣紙業大廠永豐餘已於今年二月在香港順利發行3億元人民幣債券，當時因其發行利率在2.5%到3%之間，存續期在五年以下，在當時發行的人民幣債券中，算是利率較高的標的，吸引不少法人客戶購買。此檔人民幣債券由永豐金控旗下香港永豐金證券(亞洲)承銷，主辦承銷商尚包括永豐金證券的策略聯盟夥伴——大陸工商銀行旗下的香港工銀國際。此一案例是中國大陸在香港建構人民幣離岸市場後，大陸台資企業在香港人民幣債市擔任發行主體的首例，也是香港台資券商首度承銷人民幣債券。至於台資銀行受限我金管會法令未開放，包括人民幣債券承銷與人民幣商品財富管理都不能做，目前尚只能當旁觀者。(2011年11月初金管會才鬆口預告將開放銀行業可投資大陸地區及政府所發行的有價證券，預計台資銀行業將有4000億元額度瞄準人民幣債券，包括點心債以及熊貓債。)雖說永豐餘此一發行人民幣債券之動作並非全出於缺乏資金考量，而是有展現其於香港籌資能力之目的，惟去年永豐金證券與香港工銀國際之結盟，不僅令永豐金直接受惠，航向國際資本市場的新藍海，也同時為永豐餘發債籌到人民幣，可說一舉兩得。此一籌資模式隨著未來人民幣之更加風行，相信應有更多大陸台商跟進。不過必須注意的是，若欲進行此境外發行債券之行為，在大陸台商必須擁有人行核可之一定之外債額度，故並非每一台商皆有資格進行。

大陸當局陸續推出上述諸項措施，以支持香港作為人民幣離岸及結算中心，亦帶動香港的人民幣存款持續上升。香港金融管理局(金管局)之前公布，2010年香港銀行業人民幣存款突破3,000億元，達到3,149億元，較2009年才約600多億元之人民幣存款，成長5倍。更進一步地，截至今年9月底，香港的人民幣存款總額已達6,222億元人民幣，已較去年翻一番。以人民幣結算的對外貿易占大陸總貿易的9%。

二、香港成為人民幣離岸中心首選之因

香港之所以成為人民幣離岸中心之首選，大致不脫以下原因(王儷容, 2011a)：

1.在人民幣供給方面，香港一方面為大陸之領土，人民往返內地頻繁，其人民願意大量擁有人民幣乃甚為自然之事，因此首先推動允許香港居民可開設人民幣存款戶頭，以累積香港人民幣之供給量。

2.再加上香港為大陸內地第四大貿易夥伴，以及在推動跨境貿易交易以人民幣計價之情況下，香港人民幣供給量進一步增加，為人民幣離岸中心奠定良好基礎。

3.在人民幣需求方面，大陸當局看上以金融中心見長，且維持資金自由流通之香港，藉以吸引全球資金流向香港，買賣人民幣相關金融商品，打響人民幣離岸中心之名號。

4.最重要的是，香港作為一個人民幣離岸中心之試點城市，與大陸內地有點黏(如上述理由)又不太黏的關係相當特殊：由於在香港基本法下，維持一國兩制至2047年之香港，可以作為一個防火牆，萬一試點出現狀況，不至於馬上波及整個內地，乃至於一發不可收拾。換言之，即在香港與內地實施一幣兩制，在境外人民幣總量一定上限下，實現人民幣境外可自由兌換，而不必馬上進行內地之人民幣自由兌換，而將相關風險降至最低。

三、進一步鞏固香港人民幣離岸中心之其他措施

綜合言之，假若由大陸中央歷年來給予香港在人民幣離岸中心相關措施上之優惠，實在很難相信：若大陸中央不予加持，市場機制在任何一个城市發展為人民幣離岸市場之過程中之作用會有多大。

除了上述歷年來推出之措施外，近來為提振香港經濟，李克強就任大陸副總理後於2011年八月十七日首次訪港，正式宣布帶給香港的伴手大禮，包括進一步推動香港成為人民幣離岸中心。其中，人民幣合格境外法人投資者(RQFII)機制即為李克強訪問香港時宣布的惠港措施之一。通過該機制，境外法人投資者可將在香港籌集的人民幣資金，用於投資大陸股票和債券，為在港的人民幣資金增加回流機制，鞏固香港的人民幣離岸中心角色。試想，其它城市之銀行即使擁有甚多人民幣資金，但因無上述RQFII回流機制，斷然無法與香港之獨特吸收人民幣地位相抗衡。中國證監會將推出RQFII境內證券投資管理辦法及操作細則；據稱，中國證監會可能會從在香港的中資券商與基金公司中挑選首批入選的RQFII，中資銀行、香港本地券商，以及外資券商

可能無緣拿到首批 RQFII 額度。另外，根據人行官員指出，經中國國務院批准，RQFII 在試點初期，總額度為 200 億人民幣；其中，額度的 80% 投資於中國債券市場，換言之，未來 20% (即 40 億元) 可直投於 A 股股票市場。

事實上，香港財經事務官員日前指出，香港未來發展人民幣業務的目標仍然是增加流動性及流通性、產品多元化，以及提升香港進行人民幣貿易結算的規模及地位。市場對「半直通車」性質的港股 ETF 和 RQFII 有著相當之期待。大約一年多前之「港股直通車」措施，係規劃讓大陸之自然人資金可以直接投資香港股市，惟之後因多種不利因素而作罷。有關在中國大陸推出港股組合交易所買賣基金(ETF)的工作，已進入網路運作測試及加入資料進行試行交易的最後階段，距離公布的日期已不遠。據了解，大陸多個部委將推出 RQFII 產品的配套法規以及具體實施細則，計畫發行 RQFII 產品的機構需要根據相關規定，向大陸有關部委申請相應的資格和投資額度，最後符合相關條件的機構需要通過香港證監會的審批，才能正式向公眾發售產品。

基於上述，即可了解到大陸當局在香港成為人民幣離岸中心過程中所扮演之不可或缺角色，故可大致斷言：即使以倫敦如此重量級之國際金融中心，在其發展成為全球另一重要之人民幣離岸市場時，其影響力之大小勢必很大程度地操之於大陸當局。

但即使是香港這個人民幣離岸試驗田的進展，仍有待調整之處。人行官員先後表示：“人民幣在香港並沒有充分流動起來，香港在推進外循環方面還有很多工作可以做。”、“讓人民幣通過香港這個離岸市場在海外多‘飛一會兒’”。目前香港過於關注打通與大陸的回流渠道，而非向海外推進人民幣。人民幣國際化的關鍵在於增強海外派生能力。香港金管局今年的一個工作重點，是到海外進行巡迴，推介香港離岸人民幣業務中心提供的一站式人民幣服務平臺。

四、人民幣離岸中心競爭城市

(一) 在新加坡方面

中國工商銀行於 2011 年 3 月在新加坡設立海外人民幣服務中心，成為首家將新加坡作為東南亞跨境人民幣貿易結算和人民幣計價產品中心的中國大陸內地銀行。工行方面表示，“對於清算行的資格，正在積極爭取中。”新加坡金管局主席吳作棟於近期會見人行行長周小川時，表示了希望新加坡本地銀行能成為人民幣跨境貿易結算業務清算行的願望，認為這有助於人民幣國際化的進程；不過事實上，清算行的設立與人民幣離岸中心仍是有差距。

(二) 在倫敦方面

2011 年九月上旬，周小川跟隨中國大陸國務院副總理王岐山參與第四次中英經濟財金對話時表示，倫敦金融城的業界和私人部門表達了要利用倫敦金融中心的地位，推動人民幣離岸市場建設的意願；而倫敦金融城市長白爾雅訪問大陸，在簽訂與上海的城市合作協議的同時公開表示，倫敦願意在人民幣離岸市場中“分一杯羹”。對此，人行表示將會與英國合作，支持未來該市場的發展並解決可能發生的金融穩定風險。周小川表示，將努力發展和推動貿易投資便利化，但是尊

重市場選擇。此外周小川認為，在倫敦發展人民幣離岸市場不會對香港產生影響，因為香港有特殊的優勢，距離中國和亞洲市場很近。

(三)在東京方面

日本首相野田佳彥於 2011 年 12 月 25 日抵達北京訪問，並與中國國務院總理溫家寶舉行會談。其中溫家寶表示，中方願與日方密切配合，促進兩國本幣金融市場發展，加快推動中日韓三國自貿區進程和東亞財金合作。中國人民銀行稍晚也表示，將促進人民幣與日圓在兩國跨境交易中的使用，便利人民幣與日圓在貿易結算中的使用，以降低兩國進出口商的匯率風險與交易成本。促進日本向中國大陸進行人民幣直接投資，包括向日本企業在大陸附屬機構。將支持發展人民幣與日圓直接交易市場，支持人民幣與日圓債券市場健康發展，支持日本企業在東京與其他海外市場發行人民幣債券、日本國際協力銀行在大陸試點發行人民幣債券。人行還表示，將鼓勵私營部門在海外市場發展人民幣與日圓計價的金融商品和服務，並建立「中日金融市場發展聯合工作組」以推動在上述領域的合作。

(四)各大中心之比較

1.整體而言，上述幾大城市作為人民幣離岸市場/中心，相互間乃有所關聯，如：倫敦與香港有其互補之處：因其時區不同，區位不同，顧客之主體不同。倫敦客戶大多來自歐美，多屬於上市公司；香港以亞洲客戶為主。此外，香港雖需與上海競爭，但兩者間也有群聚效應，惟仍須足夠產生規模經濟。新加坡之外匯交易做得比香港好。東京很大惟太過內向導向，且趨勢在下降中。首爾則專長於衍生性商品。上海腹地大也具主場優勢，惟相關法規配套較弱，如金融帳自由流動限制較多。

2.中國社科院金融所研究人員認為，短期來看，五年之內，在目前大陸政策支持導向的情況下，因其高度國際化、金融市場化發展程度等優勢，香港很有可能成為人民幣離岸中心；長期來看，如果從純粹市場角度比較，十年之內，新加坡成為人民幣離岸中心的可能性會比較大。

3.基本上，企業人士普遍認為，人民幣離岸中心肯定不止一個，但新加坡、香港及倫敦孰優孰劣，要看哪個市場更能吸引市場參與者、並在實體經濟和貿易中更多持有和使用人民幣。企業都有自己的經濟圈，大中華地區的企業可能願意通過香港進行交易，而東南亞的企業偏好於新加坡市場。如果新加坡也成為離岸市場，那麼新加坡和香港應能在各自的經濟圈中發揮作用。目前，在與中國進行人民幣跨境貿易結算的國家和地區中，東協占了最大比重。

4.支持新加坡一方的人士認為，新加坡在大宗商品和期貨方面有優勢，而且新加坡外匯產品齊全；在亞太地區，新加坡是除了日本以外的最大的外匯中心，最近匯豐剛在新加坡成立了一個新的交易室。日本雖為亞洲第一大外匯市場，但主要是以日圓交易為主，而香港主要是貿易結算中心，並不是外匯交易中心。香港的優勢是和內地聯繫的更緊密，但新加坡的市場體制更為靈活，產品也更豐富。另有金融界人士認為，香港政府在政策上更依賴於中國政府而比較被動，相較而

言新加坡政府的政策更靈活彈性。這是認為新加坡更有可能成為人民幣離岸中心的一種普遍聲音。

5.但更多受訪業內人士認為，香港目前已有了先發優勢，無論從人民幣資金池、結算量上來說，都遠超新加坡，新加坡要在短期內趕上是比較困難的。如果從更加長遠的角度去考量，要看哪個市場更能推出吸引參與者的產品。人行官員表示，內地在人民幣國際化方面之所以倚重香港，乃是因為其已經建立了一個比較完備的人民幣清算體系。中銀香港是央行制定的香港惟一跨境人民幣結算的清算行。按照《跨境貿易人民幣結算試點管理辦法》，香港人民幣清算行可以按照中國人民銀行的有關規定從境內銀行間外匯市場、銀行間同業拆借市場兌換人民幣和拆借資金，兌換人民幣和拆借限額、期限等由中國人民銀行確定。

五、過往經驗對香港發展人民幣離岸中心的啟示³

(一)香港應該繼續採取離岸市場和在岸市場混營的方式發展離岸人民幣業務

從操作的角度講，離岸業務沒有統一的定義。各國都是根據自己的金融經濟發展情況，探討自己的模式，規定離岸業務的範圍。而且隨著內外環境的變化，各國離岸業務的範圍也在不斷演變。對於香港而言，長期以來離岸和在岸市場混營，金融管理體制上和倫敦有幾分相似。這種內外混營的模式已經在香港發展得比較成熟，也曾對香港發展其他幣種的金融離岸業務起到了很大的作用。同時，這種高度自由的金融運行和管理模式和香港的整體經濟能夠很好的相互協調。相信現有的內外混營模式是發展香港離岸人民幣業務是最為有效和合理的選擇。

(二)人民幣自由兌換不是發展香港人民幣離岸金融市場的前提條件

倫敦和新加坡的經驗表明，本幣是否自由兌換不是發展離岸金融中心的前提條件。另外，由於作為本幣的港元早就已經實行了自由兌換，因此香港是在本幣已經實現自由兌換的情況下，發展以一種尚未實現自由兌換的貨幣（人民幣）為計價貨幣的離岸金融業務，其情況不同於倫敦或者紐約，也有別於上海。

香港在金融監管、法規制訂、人民幣業務經驗、跨境結算系統開發、國際金融人才等方面，有著明顯的優勢，這些優勢使之成為發展離岸人民幣金融中心的最佳地點。另外，香港在開始發展人民幣離岸業務之前，已經是國際離岸金融業務中心，其管理其他幣種的離岸金融業務的經驗，也可以作為發展人民幣離岸業務的寶貴參考。2010年四月初，粵港合作協議的簽訂，提高了粵港兩地合作的靈活性，允許某些合作項目先行先試。大珠三角區進一步實現區域一體化，必將使粵港兩地之間的人民幣業務需求進一步增加。發展人民幣業務，也是粵港進一步融合、發展珠三角區經濟的需要。

總的看來，現階段發展香港發展人民幣離岸金融中心和逐步邁向人民幣自由兌換的進程應該是相輔相成的。如果香港人民幣離岸中心得到了很好的發展，必定會對人民幣最終實現自由兌換產生很大的推動作用。反過來，如果人民幣最終實現了自由兌換，也將加速香港人民幣離岸中心

的發展。

(三)離岸金融中心的發展和實體經濟的發展未必同步，香港工業實力的削弱不一定會阻礙香港人民幣離岸金融中心的發展

現階段人民幣業務給香港金融業帶來了歷史性的機遇，這和當年歐洲美元給倫敦帶來的機遇有幾分相似。五十年代的英國，經濟實力與其他大國相比已經在走下坡路。工業實力的下降，產業的空心化，都曾給倫敦作為國際金融中心的發展帶來了問號。可是在 20 世紀後半期，倫敦利用良好的金融體制，借助歐洲美元的機遇發展離岸金融業務，結果雖然工業實力整體呈下降趨勢，但國際金融中心的地位不跌反升。一個城市金融實力的提高，除了受實體經濟影響以外，還取決於該城市的金融體制、金融基建、金融人才，以及在區域經濟體系中能起到的輻射作用。由此可見，實體經濟的發展，和離岸金融實力（乃至綜合金融實力）的增長之間，是不能簡單劃等號的。倫敦的發展經驗，對於經濟成分日益空心化、轉口貿易和離岸貿易中心地位都有所下降的香港，尤其具有參考價值。

(四)在較為完善的金融監管體制下，發展出有效的人民幣風險避險工具有利於進一步發展離岸人民幣業務

如果採用人民幣進行跨境貿易結算，交易商有可能短期產生人民幣的多頭或者空頭頭寸，進而產生人民幣匯率和利率風險。進一步發展人民幣無本金交割遠期外匯（Renminbi Non-deliverable Forwards, NDF）和人民幣無本金交割期權（Renminbi Non-deliverable Options, NDO）等匯率避險工具，和利率互換（Interest Rate Swaps, IRS）、遠期利率合約（Forward Rate Agreements, FRA4）等利率避險工具，可以使企業和金融機構有足夠的手段應對人民幣的長、短頭寸，從而加大企業用人民幣進行結算的積極性。回顧新加坡和東京離岸金融中心的發展歷史，發展和活躍匯率避險工具和利率避險工具市場是發展離岸金融中心的必經階段。不久前，香港集思會建議將人民幣 NDF 列為香港證交所交易的金融品種以降低交易對手風險，該一建議即值得考慮。店頭市場(OTC)的優勢在於交易條款靈活且易於滿足交易雙方的特殊需求，因此在可見的將來仍會是人民幣 NDF 的主要交易方式。但是如果人民幣 NDF 變成可在交易所交易的衍生工具（ETD），將可以分流部份人民幣 NDF 交投至交易所，加大避險產品的流動性、降低買賣價差（Bid-Ask Spreads），從而降低交易成本。儘管有一些具體的操作上問題需要明確，但是在證交所交易上述工具能夠交易，對香港人民幣離岸業務的發展將有推動作用。

綜上所述，現階段香港發展離岸人民幣業務，內有良好健全的金融體制、金融基建、金融人才、簡單的稅制、豐富的金融監管經驗，外有大陸當局之政策支持、粵港兩地加快融合、東南亞乃至整個亞洲日漸接受人民幣作為交易貨幣等一系列有利條件。香港確實可以抓住歷史性的機遇，配合人民幣監管政策放開的程度，加快發展人民幣投資產品，拓寬人民幣資金的使用渠道，從而鞏固和提高香港國際金融中心的地位，並且在人民幣國際化的進程中發揮出重要的作用。

肆、台灣成為人民幣離岸中心本身條件之探討

一、台北必須發揮自己特色，才有發展人民幣離岸市場或中心之空間

面對上述許多虎視眈眈覬覦人民幣離岸業務之各個城市，台北必須發揮自己之特色，才有發展人民幣離岸市場或中心之空間。綜合言之，台北發展人民幣離岸中心之最大優勢在於一般產業或台商之相關支持(以下分析)。最大限制則在於是否突破政治考量，建立兩岸貨幣直接清算機制，以減輕相關清算及積壓成本。當然，影響台灣作為一個區域金融中心之缺點，亦需加以克服，方有利於台灣發展人民幣離岸中心。

在優勢方面，台灣在兩岸貿易與旅遊量方面佔有相當份量，以此為基礎而發展人民幣離岸市場，即以有實體經濟支持之交易為基礎，可謂相當迎合大陸當局之喜好；此點在近年來金融風暴頻傳，國際金融監理轉趨重視總體金融審慎，而非僅注重過往之個體金融審慎，尤其有相當之意義。而且，目前透過中銀香港，僅允許商品貿易方面之人民幣交易，未來可進一步說服北京當局允許服務貿易相關人民幣交易。

二、台北在相關金融中心形成條件之表現

有關形成離岸中心之條件，根據 McCann(2005)、陸紅軍(2007)和彭紅英(2004)對於相關指標選取之研究，其形成要素主要包括：(1)離岸金融市場的構建；(2)離岸金融市場的收益；(3)離岸金融中心市場成本；(4)制度環境；(5)金融工具創新能力；(6)金融政策與政府支持；(7)區域金融發展狀況；(8)金融基礎設施完善程度；(9)金融制度完善度；(10)市場組織及交易費用；(11)金融人才儲備情況；(12)自身經濟實力；(13)區位地理優劣；(14)金融監理完善度；(15)政治環境穩定性；(16)國際聲譽。

由上述諸多形成離岸中心之條件中可看出，除了前3項外，大多項因素皆與形成金融中心之條件有關。當然，就人民幣離岸中心而言，自然會與中國大陸及人民幣相關因素有關聯，這些已部分在前一章節(有關香港、新加坡、倫敦之內文)探討，部分將在以下章節(有關台北部分)探討。接下來，本文將就形成金融中心之條件方面，比較若干城市之表現。

(一)形成金融中心之條件及各城市之評比

1.世界經濟論壇年度金融發展報告

首先，世界經濟論壇於2011年年底12月公布2011年年度金融發展報告，報告中指出香港在金融發展指數的排名上首次超越美英，榮登世界第一，成為全球首屈一指的金融中心。不過，台北在此報告之評比中，並未進入前30名(詳見以下表4)。

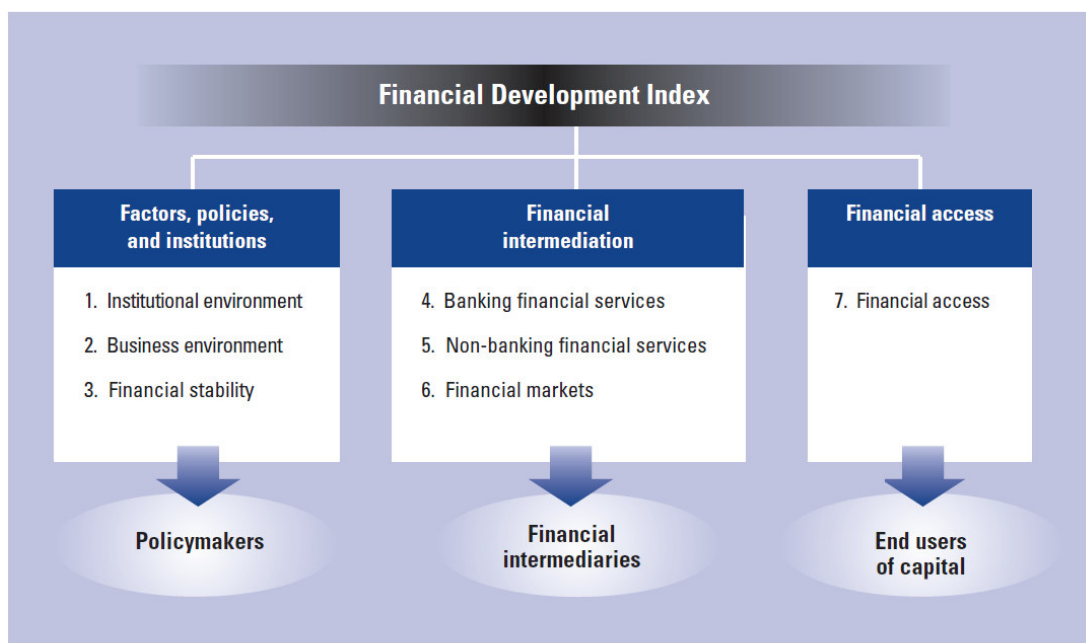
金融發展指數主要在於分析金融體系的發展，而其最終之目的是作為一個先進和新興經濟體的基準工具，從而確定優先改革之領域。金融發展指數的七大支柱被用來做為金融發展的衡量，此7大指標分別為：

- 機構環境：包括金融部門的自由化、公司治理、法律和監管問題，以及合約執行。
- 商業環境：考慮人力資本、稅收、基礎設施建設，和經商成本。
- 金融穩定：捕捉貨幣危機、系統性銀行危機、主權債務危機的風險。
- 銀行金融服務：衡量其規模、效益，財務揭露。
- 非銀行金融服務：包括 IPO 和 M & A 活動，保險和證券。
- 金融市場：包括外匯和衍生性商品市場，以及股票和債券市場的發展。
- 金融通路：評估商業和零售通路。

而此七大指標被各別分為下列三類：

- 因素、政策和機構：使金融中介機構、市場、工具和服務得以發展的基本特點。
- 金融中介：金融中介的種類、規模、深度和效率，和提供金融服務的市場。
- 金融通路：由個人和企業進入不同形式的資本和金融服務。

Figure 1: Composition of the Financial Development Index



Source: World Economic Forum.

依照此七項指標，金融發展報告排列出全球前 60 名之金融發展中心，其中前五名依次為：香港、美國、英國、新加坡、澳洲。值得注意的是，香港自 2008 年進入 10 名之內，在其後 3 年之時間，評等成績快速進步，名次亦大幅提前，2009 年由第 8 名進步至前五名之內，並在 2011

年打敗美英，奪得全球金融中心之冠，此一改變應多少與近幾年來歐美頻傳金融危機有關。事實上，全球金融中心之寶座一直以來皆是由美、英兩國所居，美國在 2010 及 2008 年為第 1，英國則是在 2009 年榮登榜首。但以目前情況觀之，美英兩國顯然仍受金融危機之牽連，加以香港金融中心之發展日趨健全，故美英兩國在 2011 年之名次分別下滑一名，分別位居第 2 及第 3。而落後於美英的則為新加坡及澳洲兩國，兩國在 2009 年名次大幅躍升，新加坡由 2008 年之第 10 名，於 2009 年躍居為第 4 名，更在 2010 年進入第 3 名；而在今年度居於第 5 名之澳洲，在 2009 年曾由第 11 名（2008 年）一舉跳升至全球第 2 名，2010 年雖下滑至第 5 名，但在今年度名次仍是維持在第 5 名。依據前 5 名國家排列來看，顯見亞洲區之金融中心發展已有大幅進步，亦漸受國際之肯定。

至於台灣部分，WEF 金融發展報告（The Financial Development Report）至今已發表 4 個年度（詳見表 4），在 2008 年至 2011 年報告中，每年度金融發展報告皆針對當年度之全球前 60 個領先金融體系和資本市場做出排名，但在四年的報告中，台灣完全未在排名之內。雖說台灣並無出現在金融發展報告排名裡，但在 WEF 所發表之另一份全球競爭力報告 2011-2012（The Global Competitiveness Report 2011-2012）中則指出，台灣在「金融市場發展」的排名為 24 名，相較於 2010 年，大幅進步 11 個名次。

表 4 WEF 年度金融發展指數排名

國家/經濟體	2011 排名	2010 排名	2009 排名	2008 排名
香港	1	4	5	8
美國	2	1	3	1
英國	3	2	1	2
新加坡	4	3	4	10
澳洲	5	5	2	11
加拿大	6	6	6	5
荷蘭	7	7	8	9
日本	8	9	9	4
瑞士	9	8	7	7
挪威	10	15	17	15
瑞典	11	12	14	13
法國	12	11	11	6
比利時	13	10	13	17
德國	14	13	12	3
丹麥	15	16	10	n/a
馬來西亞	16	17	22	20
西班牙	17	14	15	12
南韓	18	24	23	19

中國大陸	19	22	26	24
奧地利	20	19	18	18
芬蘭	21	20	19	21
愛爾蘭	22	18	16	14
沙烏地阿拉伯	23	26	24	27
巴林	24	23	27	28
阿拉伯聯合大公國	25	21	20	16
以色列	26	27	28	23
義大利	27	25	21	22
科威特	28	28	30	26
南非	29	32	32	25
巴西	30	31	34	40

資料來源:本研究整理自 WEF Financial Development Report 2009-2011。

2.全球金融中心指數（Global Financial Centers Index, GFCI）報告

至於享負盛名、每半年對全球金融專業人士進行一次調查的全球金融中心指數（Global Financial Centers Index, GFCI）報告，則使用了下述五大競爭力因素為與離岸中心極為類似之金融中心衡量評分標準，在這五大因素之下又包含了 57 個評比項目，利用這些項目對各城市評分後，加總得到最後報告的總分與排名，這五大競爭力因素分別如下：專業人員(People)、經商環境(Business Environment)、市場狀況(Market Access)、基礎建設(Infrastructure)、一般競爭力(General competitiveness)。值得注意的是，台北於 GFCI5(2009 March)第一次方出現在世界前五十金融中心排名中，排名第 41；惟台北已於 GFCI8(2010 September) 進入前 20 名（詳見表 5）。

沈中華、王儷容、李建興、彭金隆（2009）指出，台北第一次出現在 GFCI 報告之討論中，是在 GFCI3(2008 March)，其中台北在經商信心水準(Business Confidence Index)的分數只有-3，而報告中提及台北之所以未被列在排名內，是因為只有 26 個評價，故沒被列在報告排名中。在 GFCI4(2008 September)中，台北的評價增加到 74 個，到了 GFCI4(2009 March)，台北的評價增加到 113 個。而台北之所以會納入 GFCI4(2009 March)，據稱與 2008 年 10 月間倫敦市長羅永成訪台有很大的關係。他在離台前曾表示，台北該有信心追求成為亞洲金融中心，並鼓勵政府大力吸引海外台商回來上市。而台北在 GFCI5(2009 March)報告的分數是 518 分，排名第 41，較全球第 3、亞洲第 1 名的新加坡的 687 分，以及全球第 4 之香港，有著明顯的差距。

不過，台北之表現在之後的幾次調查中出現相當程度之改善，而且正如上述地，台北於 GFCI8(2010 September) 進入前 20 名，而成為第 19 名，是歷來成績最好的一次。但很可惜地，台北於最近一次調查中，即 GFCI8(2010 September)名次滑落，掉為第 23 名，與兩年前之第 24 名相去不遠。

究竟台北做為金融中心之缺失與不及之處為何，殊值探討。若未來吾人可針對缺失檢討，加以改進，則相信台北未來之表現應會更加理想才是，料亦將有助於我國未來之發展成為人民幣離岸中心。因此，下一章節即針對台北做為金融中心之 SWOT 分析，加以說明。

表 5 五個城市在 GFCI 之分數及排名

年份 \ 城市		香港	新加坡	上海	首爾	台北
GFCI1 2007 March	分數(排名)	684(3)	660(4)	576(24)	434(43)	NA5
GFCI2 2007 September	分數(排名)	697(3)	673(4)	527(30)	464(42)	NA
GFCI3 2008 March	分數(排名)	695(3)	675(4)	554(31)	455(51)	NA
GFCI4 2008 September	分數(排名)	700(4)	701(3)	568(34)	502(48)	NA
GFCI5 2009 March	分數(排名)	684(4)	687(3)	538(35)	462(53)	518(41)
GFCI6 2009 September	分數(排名)	729(3)	719(4)	655(10)	576(35)	609(24)
GFCI7 2010 March	分數(排名)	739(3)	733(4)	668(11)	615(28)	638(21)
GFCI8 2010 September	分數(排名)	760(3)	728(4)	693(6)	621(24)	639(19)
GFCI9 2011 March	分數(排名)	759(3)	722(4)	694(5)	651(16)	639(19)
GFCI10 2011 September	分數(排名)	770(3)	735(4)	724(5)	679(11)	645(23)

資料來源：本研究整理自 GFCI1~GFCI10 及沈中華、王儷容、李建興、彭金隆（2009）

(二)台灣發展金融中心之 SWOT 分析

沈中華、王儷容、李建興、彭金隆（2009）將「亞洲金融中心」細分為三個子目標，分別是「亞洲籌資中心」、「亞洲 NASDAQ 中心」和「亞洲財富管理中心」這三個中心。之所以選定這三個目標，是由於其係當時最常被討論的熱門議題。

1.就台灣成為 N A S D A Q 中心而言：

在亞洲，因我們的競爭對手主要在韓國，故以下分別從「產業」和「國家層級」來做進一步之分析與評斷（假設次級市場表現(如本益比)差距甚小）。

(1)就產業層級來說，台灣與韓國皆具有科技產業聚市效果，韓國是主要競爭者：

A.台灣與韓國科技產業聚市效應強

在台灣集中市場中，上市家數比重以電子類股的上市比重最高，在市值比重和在交易額比重上，電子科技產業均超過 50%，市值聚市效果強；而韓國也具有強大的科技產業聚市效果，兩國

差距並不顯著。

B.台灣科技產業的分析師報導率高，但僅次於韓國

在科技產業的分析師報導次數上，亞洲中以台灣和韓國最為突出，台灣平均每一家科技公司約 6 次，僅次於韓國的 8 次，表示韓國科技類股受到分析師的重視，報導次數很多，而台灣次之。但原因可能是韓國大公司多，故會被重複報導。

(2)以國家層級而言，根據 IMD 國家競爭力的評比，台灣整體表現優於韓國：

A.台灣整體表現(經濟表現、政府效能、企業效能和基礎建設)與韓國的差距逐漸縮小

台灣 2005 年的整體表現，領先韓國 16 名，但到了 2009 年台灣只領先 4 名，主要是韓國的「企業效能」在 2009 年突飛猛進，是台灣必須有所警惕。

B.台灣在經濟表現與政府效能方面均顯著優於韓國

根據 2009 年 IMD 國家競爭力評比，台灣在經濟表現與政府效能上，均顯著優於韓國 18 名。

2.就台灣成為亞洲財富管理中心而言：

台灣雖具有許多優勢及機會，但台灣在吸引富裕人士來台居住之條件尚未成熟，例如，以移民法規來看，相對於新加坡而言，台灣不論在技術移民亦或投資移民方面，其門檻較高，新加坡則較務實可行，台灣則可能陳義過高，詳細說明如下：以技術移民為例，新加坡的技術移民，較偏向吸引可「養活自己，不造成社會負擔」的中高階就業人士，而台灣則較偏向吸引「已獲得重要世界獎項」的世界頂級傑出人士；而在投資移民方面，台灣與新加坡要求之投資金額相近，但台灣增加了需創造本國人就業達 5 人以上，且需滿 3 年的規定。台灣移民法規門檻較高，陳義過高，均可能阻礙台灣建構財富管理中心。

沈中華、王儷容、李建興、彭金隆（2009）認為，台灣有希望成為「籌資中心」、「NASDAQ 中心」及「財富管理中心」這三個中心，但也都有瓶頸。例如，亞洲 NASDAQ 中心有極高的成功機率，但籌資中心有的威脅及弱點，它也都有，例如台灣目前的法規制度對吸引「外國公司」來台上市有較多困難及限制；但也有優點，例如收費低，且在 40%投資上限提高後，對台商特別是高新產業有吸引力，故亞洲 NASDAQ 中心要成功可多發揮籌資中心的優點，而改進其缺點。

比較重要的是，沈中華、王儷容、李建興、彭金隆（2009）指出，這三個中心要成功，可能還需要取決於政府的決心、其他配套措施的執行情形、台灣與其他周邊國家經濟發展的狀況以及其他地區金融中心發展的競爭情形。其中尤以決心較為缺乏，該研究建議，可以設定成為亞洲金融中心、籌資中心、NASDAQ 中心及財富管理中心的發展口號，如：(1)亞洲金融中心：投資到(在)台灣，佈局全世界；生根台灣，放眼全球(2)籌資中心：籌資在台灣，效率又心安；在台灣籌資，在世界佈局(3) NASDAQ 中心的發展口號為：上市在台灣，效率又心安。(4)財富管理中心：理財

在台灣，獲利又心安。如此一來，我國可以更加明確未來的發展方向，進而全力以赴。以上海為例，其一旦決定要發展為國際金融中心，溫家寶則提出要在 2020 年將上海發展為國際金融中心之重要宣示，再藉由《上海國際金融中心建設條例》之法規通過，具體執行「發展現代服務業和先進製造業」，更加速推進上海成為國際金融中心。因此，不論是上海、香港、南韓和新加坡，甚至是紐約和倫敦，其各國政府可能都具有推動金融中心之強烈決心，為的就是可以在金融中心的排名上嶄露頭角，但我國在決心上似乎還有進步的空間，若有更明確和強烈的決心，相信可以增加台灣成為亞洲金融中心的可能性。

三、台灣成為人民幣離岸中心之優勢所在

(一)香港經驗之啟示

在台灣在成為人民幣離岸中心應具備條件方面，究竟表現如何？吾人可先自香港之情況，加以探討。在人民幣國際化的進程中，當初香港成為人民幣離岸中心首選之原因，已於以上章節大致分析，大致不脫以下幾個原因：

1.在人民幣供給方面：大陸首先推動允許香港居民可開設人民幣存款戶頭，以累積香港人民幣之供給量；其次，以香港為大陸內地第四大貿易夥伴，及其在推動跨境貿易交易以人民幣計價之情況下，因香港在吸引陸客觀光旅遊方面有著龐大之服務業貿易順差，因此累積不少人民幣供給，而為人民幣離岸中心奠定良好基礎。

2.在人民幣需求方面：其一，大陸當局看上以金融中心見長，且維持資金自由流通之香港，藉以吸引全球資金流向香港，買賣人民幣相關金融商品，打響人民幣離岸中心之名號。而由於香港取得人民幣離岸市場之頭籌，故在香港人民幣交易之參與者較多，所以很多人選擇香港發行人幣債券(當然亦得受當地監理單位監管)。即使在新加坡有中國工商銀行(工行)作為清算銀行，工行手上握有之人民幣可與中國人民銀行(人行)再做清算，但一般新加坡銀行為了提高其手上握有之人民幣之收益(以因應未來付給存款人之利息支出)，很可能仍是選擇匯往香港，以尋求較好之出路。

3.香港為人民幣離岸中心之試點城市：香港在成為人民幣離岸中心應具備條件而最重要的是，香港為被大陸當局欽點的人民幣離岸中心試點城市。在香港基本法下，維持一國兩制(乃至於一國兩幣)至 2047 年之香港，可作為防火牆，萬一試點出現狀況，不至於馬上波及整個內地。換言之，即在香港與內地實施一幣兩制，在境外人民幣總量一定上限下，實現人民幣境外可自由兌換，而不必馬上進行內地之人民幣自由兌換，可將相關風險降至最低。

自上述分析可知，當初香港雀屏中選，成為第一個人民幣離岸中心，確實有其條件所在，亦印證周小川認為香港有特殊的優勢之說法。香港情況如此，那台灣呢？以下分析。

(二)台灣之優勢所在

正如上述，台灣在發展成為人民幣離岸中心的優勢在於：台灣在兩岸貿易與旅遊量方面佔有相當份量，以此為基礎進而發展人民幣離岸市場，即以有實體經濟支持之交易為基礎，將成為台灣發展人民幣離岸業務之優勢所在。不過，這些業務商機仍是有待兩岸在 ECFA 商品貿易及金融服務業貿易之進一步開放（於本文第五部分中分析），方能竟其功。

1. 推動跨境貿易交易以人民幣計價將加速進行：假若兩岸間貿易以人民幣計價之情形能夠大增，自然有助於相關人民幣金融商機。展望未來，將有若干因素有助於此一情形之形成，以下分析之。

目前而言，由於我國出口至大陸的商品大多仍屬中間財，再加上其在大陸加工後，仍以出口至歐美等最終銷售地為主，而因這些區域之貿易大多仍以美元或歐元計價，故與大陸之跨境貿易以人民幣計價之情形，尚未十分普遍。不過，對於台商而言，一方面，在全球經濟金融情勢詭譎變動的情況下，出口至歐美之前景將有所滯礙；二方面，由於台商近年來之銷售逐漸轉向大陸內需市場，再加上其逐漸轉向當地市場進貨，故進貨及出貨若能皆以人民幣計價，其進帳與出帳兩方面之匯兌風險將得以互相抵消，而化除其面對之巨大匯率風險，相信此應是台商們共同的期待。舉例而言，在大陸若是有屬於有根之台商，且其進行台灣母公司出口到大陸再行製造加工、內銷之業務，則其出口到大陸之人民幣收入即可用於支付大陸子公司給予當地員工之薪資及其他開銷。此即近來業者頻頻呼籲以人民幣計價得以降低匯兌風險之原因。至於台灣本地業者，屆時也可收到人民幣之出口收益，在人民幣升值的期待之下(雖然新台幣升值幅度也有可能高於人民幣)，也是一不錯選擇。

2. 兩岸金融交流將日益頻繁：由於兩岸人民間之往返交流頻繁，台灣人民(包含一般人民及有經貿往來關係之台商)擁有人民幣之意願亦不低，一旦兩方主管單位允許兩岸銀行開設人民幣存款業務，在累積台灣境內人民幣供給量方面，自然水到渠成。不過，有關在台灣開設人民幣存放款業務，還涉及 ECFA 金融市場開放進程，所以至今仍在觀察當中。事實上，我金融業者對於未來兩岸互設之銀行進行人民幣與新台幣之間的匯款、甚至於存放款業務，仍是有相當之期待。假若我政府/大陸當局能進一步開放更多以人民幣計價之相關投資渠道，再加上大陸內需市場隨著十二五計畫之展開而擴大，未來以人民幣計價之出口比例將增加。因此，假若台灣可以成為人民幣離岸中心，儘早進行以上相關業務，則應當是許多台商樂見之事，也是得以承做相關業務之金融業者所深深期盼者。

3. 兩岸經貿來往熱絡：台灣在兩岸實體經濟往來上具有相當大之優勢。台灣作為大陸第 8 大貿易地區(見表 6)，對大陸投資又高居第 2 位(以下分析)，經貿關係之密切，比起澳洲或者新加坡(分別為大陸第 9 及第 16 貿易對手國)，在成為另一個人民幣離岸中心方面的條件其實並不差。

表 6 大陸與貿易夥伴歷年貿易總值

單位:億美元

年度(期間)	2008		2009		2010		2011(1-11 月)	
	貿易總額	百分比(%)	貿易總額	百分比(%)	貿易總額	百分比(%)	貿易總額	百分比(%)
貿易總值	25,616	100.00	22,073	100.00	29,728	100.00	33,096	100.00
歐盟	4,256	16.61	3,641	16.50	4,797	16.14	5,171	15.62
美國	3,337	13.03	2,983	13.51	3,853	12.96	4,054	12.25
東協	2,311	9.02	2,130	9.65	2,928	9.85	3,290	9.94
日本	2,668	10.41	2,288	10.37	2,978	10.02	3,120	9.43
香港	2,037	7.95	1,749	7.93	2,306	7.76	2,545	7.69
南韓	1,861	7.27	1,562	7.08	2,072	6.97	2,248	6.79
德國	1,150	4.49	1,057	4.79	1,424	4.79	1,551	4.69
台灣	1,292	5.04	1,062	4.81	1,454	4.89	1,465	4.43
澳大利亞	597	2.33	601	2.72	881	2.96	1,064	3.21
馬來西亞	535	2.09	520	2.35	742	2.50	817	2.47
巴西	485	1.89	424	1.92	625	2.10	776	2.34
俄羅斯聯邦	568	2.22	388	1.76	554	1.87	720	2.18
印度	518	2.02	434	1.97	618	2.08	673	2.03
荷蘭	512	2.00	418	1.89	562	1.89	620	1.87
泰國	413	1.61	382	1.73	529	1.78	594	1.80
新加坡	524	2.05	479	2.17	571	1.92	580	1.75
印尼	315	1.23	284	1.29	428	1.44	546	1.65
英國	456	1.78	392	1.77	501	1.68	532	1.61
義大利	383	1.49	313	1.42	452	1.52	472	1.43
法國	389	1.52	345	1.56	448	1.51	470	1.42
加拿大	345	1.35	297	1.35	371	1.25	431	1.30
南非	178	0.70	161	0.73	256	0.86	414	1.25
越南	195	0.76	210	0.95	301	1.01	357	1.08
菲律賓	286	1.12	205	0.93	277	0.93	292	0.88
紐西蘭	44	0.17	46	0.21	65	0.22	79	0.24

資料來源：中國大陸海關總署

由表 6 中可看出，自 2011 年度前 11 個月之累計貿易總值來看，中國大陸最大貿易對手依次是歐盟地區與美國。歐盟與美國從 2008 年開始，即奠定中國大陸的第一及第二貿易對手地位。接下來則依次為東協、日本、香港、南韓、德國、台灣。日本在 2011 年度被東協給超越，落為大陸第 4 大貿易國；東協於 2011 年前 11 個月則以 3,290 億美元，成為中國大陸第三大貿易國。而台灣則於 2011 年為德國超越，自大陸之第 7 大貿易國降為第 8 大。其中，若以香港與台灣相比，台灣平均比香港少 3 億美元左右；而若以台灣、南韓相比，兩者則相差約 2.2 億至 2.3 億美

元左右。

表 7 大陸對貿易夥伴歷年出口總值

單位:億美元

年度(期間)	2008		2009		2010		2011(1-11月)	
	出口總額	百分比(%)	出口總額	百分比(%)	出口總額	百分比(%)	出口總額	百分比(%)
國家	14,285	100.00	12,017	100.00	15,779	100.00	17,240	100.00
歐盟	2,929	20.50	2,363	19.66	3,112	19.72	3,250	18.85
美國	2,523	17.66	2,208	18.38	2,833	17.95	2,952	17.12
香港	1,907	13.35	1,662	13.83	2,183	13.84	2,400	13.92
東協	1,141	7.99	1,063	8.85	1,382	8.76	1,535	8.90
日本	1,161	8.13	979	8.15	1,211	7.67	1,345	7.80
南韓	740	5.18	537	4.47	688	4.36	765	4.44
德國	592	4.14	499	4.15	680	4.31	700	4.06
荷蘭	459	3.21	367	3.05	497	3.15	543	3.15
印度	315	2.21	297	2.47	409	2.59	464	2.69
英國	361	2.52	313	2.60	388	2.46	402	2.33
俄羅斯聯邦	330	2.31	175	1.46	296	1.88	354	2.05
新加坡	323	2.26	301	2.50	323	2.05	326	1.89
台灣	259	1.81	205	1.71	297	1.88	323	1.88
義大利	266	1.86	202	1.68	311	1.97	312	1.81
澳大利亞	222	1.56	206	1.72	272	1.73	309	1.79
巴西	188	1.31	141	1.17	245	1.55	294	1.71
法國	233	1.63	215	1.79	277	1.75	272	1.58
印尼	172	1.20	147	1.23	220	1.39	265	1.54
越南	151	1.06	163	1.36	231	1.46	258	1.49
馬來西亞	214	1.50	196	1.63	238	1.51	250	1.45
泰國	156	1.09	133	1.11	197	1.25	234	1.36
加拿大	218	1.53	177	1.47	222	1.41	230	1.34
菲律賓	91	0.64	86	0.71	115	0.73	129	0.75
南非	86	0.60	74	0.61	108	0.68	123	0.71
紐西蘭	25	0.18	21	0.17	28	0.18	33	0.19

資料來源：中國大陸海關總署

若單就表 7 所示之出口部份來看，歐盟與美國仍舊為大陸最大及次大之出口國，兩大地區總共佔掉中國大陸出口的三分之一以上，其中歐盟佔 18.85%，美國則佔 17.12%。而香港則晉升為中國大陸的第三大出口地區，超越東協及日本。值得注意的是，排名在台灣之前的國家，除了包括德、荷、英等歐盟區國家，印度、俄羅斯、新加坡都已躍昇在台灣之前。

表 8 香港轉口往兩岸（目的地）之比重

單位：百萬港元

年	主要目的地		兩個地區合計
	中國內地	台灣	
1996	34.29	2.39	36.68
1997	34.87	2.51	37.39
1998	34.39	2.51	36.90
1999	33.33	2.44	35.77
2000	34.53	2.53	37.06
2001	36.88	2.39	39.26
2002	39.30	2.22	41.51
2003	42.62	2.43	45.04
2004	44.01	2.43	46.44
2005	45.00	2.24	47.24
2006	46.98	2.12	49.10
2007	48.68	1.97	50.65

資料來源：香港政府統計處。

正如前述，香港與大陸間之貿易大於台灣與大陸間之貿易。可是，香港與大陸間之貿易有一部分係屬於轉口貿易(見表 8)，出口最終目的地並不在香港及大陸。自 2006 年以來，香港對於大陸皆是進口大於出口，即處於貿易逆差之狀況，而台灣對大陸之貿易則一向處於貿易順差地位，故照理而言，我國人民在實質貿易方面賺取之人民幣，應大於香港人民。事實上，香港人民主要人民幣供給來源乃在於大陸人民至香港旅遊之支出。

表 9 大陸自貿易夥伴歷年進口總值

單位：億美元

年度(期間)	2008		2009		2010		2011(1-11月)	
	進口總額	百分比(%)	進口總額	百分比(%)	進口總額	百分比(%)	進口總額	百分比(%)
國家	11,331	100.00	10,056	100.00	13,948	100.00	15,856	100.00
歐盟	1,327	11.71	1,278	12.71	1,685	12.08	1,921	12.12
美國	1,507	13.30	1,309	13.02	1,767	12.67	1,775	11.19
東協	1,170	10.32	1,067	10.61	1,546	11.08	1,755	11.07
日本	1,122	9.90	1,026	10.20	1,384	9.92	1,484	9.36
香港	1,033	9.12	857	8.52	1,157	8.29	1,142	7.20
南韓	814	7.19	774	7.70	1,020	7.32	1,103	6.95
德國	558	4.93	558	5.55	743	5.33	851	5.36
台灣	374	3.30	394	3.92	609	4.36	755	4.76

澳大利亞	321	2.83	323	3.22	504	3.61	567	3.57
馬來西亞	297	2.63	283	2.81	381	2.73	482	3.04
巴西	238	2.10	213	2.12	258	1.85	367	2.31
俄羅斯聯邦	256	2.26	249	2.48	332	2.38	361	2.28
印度	92	0.81	87	0.86	148	1.06	291	1.84
荷蘭	143	1.26	137	1.36	208	1.49	280	1.77
泰國	201	1.78	178	1.77	247	1.77	254	1.60
新加坡	203	1.79	137	1.36	208	1.49	209	1.32
印尼	127	1.12	120	1.20	149	1.07	201	1.27
英國	156	1.38	130	1.29	171	1.23	198	1.25
義大利	195	1.72	119	1.19	162	1.16	163	1.03
法國	116	1.03	110	1.10	140	1.00	160	1.01
加拿大	129	1.14	87	0.87	123	0.88	144	0.91
南非	96	0.84	79	0.78	113	0.81	130	0.82
越南	43	0.38	47	0.47	70	0.50	99	0.63
菲律賓	53	0.47	51	0.51	65	0.46	78	0.49
紐西蘭	19	0.17	25	0.25	38	0.27	46	0.29

資料來源：中國海關總署

若由表 9 所示之進口方面來看，雖然歐盟與美國是中國大陸最大的進口國，但所佔比例其實並不高，與第三名的東協相比相差甚小。美國自 2008 年以來都是中國大陸的最大進口國，但卻在 2011 年滑落至第二名，而第三名的東南亞國家所佔的比重則逐年來增加，甚至有追趕上歐盟與美國的現象，且東南亞國家亦是前三名中唯一對中國大陸為貿易順差的地區。在東南亞國家之後，則為日本、香港、南韓、德國、台灣。我國為大陸之第 8 大進口來源，落後於南韓（第 6 大），但領先於澳大利亞（第 9 大）及新加坡（第 16 大）。

表 10 大陸歷年吸引之直接外人投資 FDI

單位:億美元

年度(期間)	2009		2010		2011(1-11 月)	
	FDI 總額	百分比(%)	FDI 總額	百分比(%)	FDI 總額	百分比(%)
國家	900.33	100.00	1,057	100.00	1,037.69	100.00
香港	539.93	59.97	674.74	63.81	683.52	65.87
台灣	65.63	7.29	67.01	6.34	62.45	6.02
日本	41.17	4.57	42.42	4.01	59.38	5.72
新加坡	38.86	4.32	56.57	5.35	52.94	5.10
美國	35.76	3.97	40.52	3.83	27.39	2.64
南韓	27.03	3.00	26.93	2.55	23.36	2.25
英國	14.69	1.63	16.42	1.55	15.57	1.50

德國	12.27	1.36	9.33	0.88	11.06	1.07
法國	n/a	n/a	12.39	1.17	7.64	0.74
荷蘭	n/a	n/a	9.52	0.90	7.25	0.70

說明：上述國家/地區投資數據已包括透過維爾京、開曼群島、薩摩亞、毛里求斯和巴巴多斯等第三地進行的投資資料來源：中國商務部外資司

最後，就對進入中國大陸之外人直接投資(FDI)的來源狀況來看，自表 10 中可看出，以香港獨占鰲頭，約佔中國大陸外人投資之 6 成以上，而台灣雖位居第 2，但與其他國家一樣地，與香港所佔比例相去甚遠，僅占不及一成之份額。我國對大陸之 FDI 約僅為香港投資金額之十分之一。在我國之後的國家排名則為，日本、新加坡及美國。美國對中國大陸之投資，在 2011 年度似較有明顯下跌的情況。其後為南韓、英國、德國，此三國狀況較穩定。

就台灣與香港之相較而言，香港產業產值以無形服務業為主(占約九成)，台灣則以有形製造業為主。香港之所以成為進入大陸最大之 FDI 來源，係因許多歐美國家之企業為安全審慎起見，以及為了運用更多香港顧問公司對於進軍大陸之相關知識與了解，故大多數公司皆在香港成立(紙上)公司，因此為香港製造許多商機，尤其在作為金融中心所處理之金流部份業務，即國際收支帳之金融帳（即外人證券投資(FPI)及外人其他投資(FOI)部分），此點乃是台灣所不及之處。舉例而言，兩岸三地間之資金匯出入，大於兩岸間之資金匯出入，其差額大多屬於商品貿易外(如換匯等)之資金需求與供給。

然而，在另一方面，台灣於其他實體製造業部份(有著龐大之產業鏈)，甚至於農業、文化創意相關產業等之貿易上，卻是比香港有過之而無不及。此外，我國在簽訂 ECFA 之後，亦吸引許多外商（尤其是日商）透過與我商之結盟，以台灣為跳板，而進軍中國大陸。

四、台灣發展人民幣離岸中心之劣勢所在

(一)台灣離岸中心之特色與限制

立基於本文上述分析，自各國發展離岸中心之經驗來看台灣發展人民幣離岸中心之特色，吾人可自以下多種角度進行分析：本幣是否要自由兌換後才可發展離岸中心、離岸與在岸業務是否分開、本幣是否納入離岸金融業務交易幣種之範圍、政府在離岸中心形成時扮演之角色。正如前述，葉允平(2010)對於四大離岸金融中心（倫敦、紐約、新加坡、東京）之發展模式進行比較，發現：倫敦與香港之離岸業務與在岸業務並未分開（台灣目前是有分開，以下分析）；此外，倫敦之經驗顯示，在英鎊之經常帳項目可兌換前，倫敦已成為歐洲美元離岸交易中心，英鎊是在實現自由兌換後才被納入離岸業務幣種；新加坡之星幣經驗亦雷同。由於新台幣目前於國際間尚無法自由兌換，而於可預見之未來可能性亦不高，故未來應亦尚無法納入離岸金融業務交易之幣種。不過另一方面，依照前述倫敦與新加坡之經驗來看，即使新台幣尚未自由兌換，應仍可發展人民幣離岸中心業務。

綜合言之，基本上，目前我國之離岸銀行(即國際金融業務分行，**OBU**)是屬於非本幣及非居民之性質。我國 **OBU** 之業務特色詳如下述。基本上，以下第 1 及 2 項乃我國 **OBU** 之特色，至於第 3 及 4 項內涵則與其他離岸中心相當類似：

1. 境內外金融體系客層分離 (某些項目限於「非居民」)

為了避免境外金融業務影響境內金融業務之正常運作，故我國國際金融業務條例(以下簡稱「**OBU** 條例」)第 4 條規定，有些業務之客層僅限定於「中華民國境外之個人、法人、政府機關或境內外金融機構」，如：在外匯存款方面(第一款)，外幣信用狀相關業務(第五款)、外幣匯兌、外匯交易、資金借貸、及外幣有價證券之買賣(第六款)等之客層，皆將本國居民及在境內註冊之法人排除在外。至於外幣授信業務(第二款)、央行發行之外幣金融債券及其他債務憑證(第三款)、外幣有價證券買賣(第四款)等之客層，則包括「中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構」，換言之，**OBU** 可對本國居民及在境內註冊之法人進行外幣授信、外幣有價證券買賣等業務。綜合言之，我國 **OBU** 及 **DBU** 之客層並不盡然相同，導致我境外之 **OBU** 資金不像香港一樣可與境內之 **DBU** 資金完全互通有無。

2. 限定外匯業務(即限定於「非本幣」)

主要從事外匯存放款；信用狀；信用狀之簽發、通知、押匯及國外匯兌等相關業務，且依法不得收受外幣現金及兌換新台幣。

3. 免受金融與外匯管制

我國對 **OBU** 之客戶存款，不必提存款準備金，且免受中央銀行外匯及利率之管制。

4. 租稅減免

我國對 **OBU** 之營業收入免課所得稅，營業稅及印花稅。且免可所得稅。

(二)台灣之劣勢所在

台灣與其他離岸金融中心相較，在發展人民幣離岸中心方面較沒有條件之主要原因，包括：

1. **OBU** 業務分離

如上一節分析內容所述，台灣之 **OBU** 及 **DBU** 客層基本上有所區別，其影響為：一方面將令我方無法發揮(上述)我國在發展人民幣離岸中心上之優勢，更將導致我國 **OBU** 流動性上之競爭劣勢，以下說明：雖因為許多台商在第三地或免稅天堂設有境外公司(即紙上公司)，故大多數台商皆可透過境外公司使用 **OBU**，惟問題是台灣之 **OBU** 資金不像香港一樣可與 **DBU** 資金完全互通有無，舉例而言，根據上述，我國國際金融業務分行僅能收受境外之個人、法人、政府機關或境內外金融機構之外匯存款，故台灣廣大台商(屬境內法人)及人民賺取之人民幣供給(如陸客來台觀光，經過現鈔換匯，為國內銀行所帶入之人民幣；或是我對大陸貿易順差所賺之人民幣)乃無法直

接進入 OBU 參與交易，供給境外客群使用，因此台灣 OBU 人民幣之流動性無異將較為有限，此亦令我 OBU 人民幣交易成本無法迅速下降，長久以往自然無法與其他流動性較高之 OBU(如香港)互相競爭。

2.資金流動有管制，新台幣迄今在國際上尚無法自由兌換

作為金融中心最基本之要件即為資金之自由進出。我國基於本身特殊之政經條件，如外匯市場屬淺盤規模亦遭有心人士之炒作等，尚對資金流動有所管制，對於吸引境內外客戶之資金進出，自然大打折扣，以至於無法盡情地開展金融中心之業務，自然成為發展人民幣 OBU 之障礙。

3.台灣作為一個金融中心尚有許多改進之處

正如本文所述，台灣在發展成為金融中心之 SWOT 分析中尚存有許多缺點，這些當然皆有礙於台灣開展人民幣 OBU 之前景。舉例而言，台灣移民法規門檻較高，陳義過高，均可能阻礙台灣建構財富管理中心。此外，語言國際化程度不足，IMD 國際競爭力排名不佳，缺乏熟悉跨國法律、會計專業人士等。最重要的是，當不論是上海、香港、南韓和新加坡，甚至是紐約和倫敦，在各國政府可能都具有推動金融中心之強烈決心下，相較而言，我國在決心上似乎還有進步的空間。

4.因相關法規修改相當耗時，(三年內)將失去商機

由於法規修改涉及相關部會對條文內容之草擬、院會通過、立法院公聽、朝野協商及攻防等程序，相當耗時費力，恐無法及時配合我方相關 OBU 業務之推展，而終將令我方失去商機。

在相關須加配合之開放及法規修改方面，將於以下章節中詳述，其中包括：最重要的即是兩岸貨幣清算機制是否得以推出，透過其順利之運作，將得以讓相關人民幣交易得以降低清算成本，而有利於台灣人民幣離岸業務之順利進行。其次，為 OBU 業務分離之改善，或 OBU 業務之開放及擴大。最後，即為 ECFA 相關諮商及接續之 DBU 法規配套措施之推展，以利於雙方銀行順利開展人民幣相關業務，並加速離岸市場業務之推進。

5.兩岸政治之相關考量

兩岸政治相關考量，有時會對我經濟帶來助益，有時則會形成障礙。舉例而言，兩岸貨幣清算機制若得以推出並順利運作，則因相關人民幣交易清算成本得以下降，將吸引相關資金之進出，故將有利於促進台灣人民幣離岸業務之進行。不過，兩岸貨幣清算機制迄今仍無法簽署，則不僅 DBU 業務無法展開，亦將影響我 OBU 對相關客戶之吸引。我方應以建立兩岸貨幣直接清算機制，有利於兩岸貿易投資加速進行，以及提升兩岸金融商機為由，提出：在目前西方主權債務危機下，為了支持兩岸實體經濟之互利共榮，以及有助於實體經濟發展之金融支撐，說服對岸當局儘速與我建立兩岸貨幣直接清算機制。

究竟兩岸貨幣清算協議遲遲無法簽署之原因為何？我央行彭總裁於 2011 年十一月初於立法院答詢時曾指出，有關兩岸簽署貨幣清算機制一事，大陸央行先前告知 2011 年下半年要開始談，惟至目前尚未看到具體措施。彭總裁表示，國內銀行現在國際金融業務分行（OBU）可以開辦人民幣業務，但外匯指定分行（DBU）不能做。OBU 縱使開了人民幣支票，90%還是會轉到 DBU，DBU 卻因無法辦理人民幣業務，以致支票存不進去。若有兩岸簽署貨幣清算機制，DBU 就可以開辦人民幣業務，亦有助於我 OBU 人民幣業務之開展。一般臆測，其中原因應與我國於 2012 年年初舉行總統大選有關，或是大陸銀行在台分行尚未正式開業，故大陸當局希望延後，以免大陸銀行在相關人民幣業務之發展上落後我銀太多所致。

假若兩岸貨幣清算協議暫時簽不成，與貨幣清算協議雷同的尚有貨幣互換(currency swap)協議。不過，兩者不同之處在於，貨幣清算協議有著實際之貨幣交割(delivery)，貨幣互換協議則是沒有實際之貨幣交割(non-delivery)。

事實上，2011 年前已有八國與大陸簽訂貨幣互換協議。2011 及 2012 年大陸更積極持續與其他國家建立貨幣合作方式，目前共有十六國與大陸簽訂貨幣互換協議。2011 年 4 月分別和烏茲別克斯坦共和國以及紐西蘭簽署貨幣互換協議，5 月和蒙古、6 月和哈薩克斯簽署貨幣互換協議，10 月與 12 月分別與南韓與泰國續簽貨幣互換協議。大陸 2012 年至 2 月下旬則已分別與巴基斯坦、阿拉伯、及土耳其簽署貨幣互換協議。總計目前十六國簽署總額達 1.45 兆人民幣之多（見下表）。

表 11 中國大陸與其他央行間簽訂之雙邊貨幣互換協定

	簽約日期	金額(人民幣)
香港	2009/12/12	2,000 億
馬來西亞	2009/01/20	800 億
白俄羅斯	2009/03/11	200 億
印尼	2009/03/23	1,000 億
阿根廷	2009/04/02	700 億
冰島	2010/06/09	35 億
新加坡	2010/07/23	1,500 億
紐西蘭	2011/04/18	250 億
烏茲別克	2011/04/19	0.7 億
蒙古	2011/05/06	5 億
哈薩克	2011/06/13	7 億
韓國	2011/10/26	3,600 億
泰國	2011/12/22	700 億
巴基斯坦	2011/12/23	100 億
阿拉伯聯合大公國	2011/10/26	350 億
土耳其	2012/02/21	100 億

資料來源：中國人行。

伍、相關須加配合法規之修改

根據上述研究目標，我們分析了香港發展離岸人民幣金融中心經驗、人民幣國際化的現況與未來可能進展，還探討台灣能否在人民幣國際化的進程中，抓準金融發展契機之條件。事實上，台灣能否成為另一個人民幣離岸中心，除了操之於大陸當局的主觀態度之外，尚受到未來的客觀情勢影響，如台灣能否有相因應的開放配套措施及法令規定，因相關開放及法規修正相當耗時，故也是台灣是否能夠成為人民幣離岸市場或中心之重要問題所在。

在相關須加配合之開放及法規修改方面，首先正如上述者，最重要的即是兩岸貨幣清算機制是否得以推出，透過其順利之運作，將得以讓相關人民幣交易得以降低清算成本，而有利於台灣人民幣在岸業務、乃至於離岸業務之順利進行。其次，即為 ECFA 相關諮商及接續之 DBU 法規配套措施之推展，以利於雙方銀行順利開展人民幣相關業務，並加速離岸市場業務之推進。以下，即針對上述為加速推展人民幣相關業務所需修改的相關法令，逐一分析。

一、兩岸貨幣清算機制之運作

兩岸貨幣清算機制若得以推出並順利運作，則因相關人民幣交易清算成本得以下降，將吸引相關資金之進出，有利於促進台灣人民幣離岸業務之進行。反之，假若無法建立兩岸貨幣直接清算機制，則預期我銀在 OBU 部分仍須各自透過自家銀行之香港分行進行清算；其中原因為目前香港之人民幣交易量還是較大，清算交易成本較低。相對而言，目前若透過我銀在國內各分行間之市場處理，因交易量不大，在成本上不划算(即於交易時，在當地同業拆放市場將拿不到好價錢)，故除非兩岸貨幣清算機制得以在短期內建立，否則在各行庫上述相關清算成本考量下，預期未來 1~3 年左右，各行庫還是會選擇上述途徑進行。換言之，因香港人民幣離岸中心之規模經濟產生之磁吸效應，將影響到我國人民幣相關業務量(不論是透過 OBU 還是 DBU)無法做大。

現行通過中銀香港作為人民幣清算行為台灣提供人民幣現鈔清算服務，主要有兩方面考慮，一是中國大陸仍實行資本帳戶管制，出於管理上的需要，目前境外人民幣清算服務主要通過香港人民幣清算行進行；二是香港已有一套較完善的人民幣業務管理辦法，有關業務的啟動、運作、拓展及風險管理都較容易安排。假若大陸當局欲獨厚大陸本地銀行，而將之定為境外之人民幣清算銀行，而不讓其他國家之銀行染指，則其他國家之人民幣 OBU 中心，皆較無可能獲得直接降低清算成本之好處。

正如上述，假若兩岸貨幣清算協議暫時簽不成，與貨幣清算協議雷同的尚有貨幣互換(currency swap)協議。兩岸簽署貨幣互換協議之意義在於，當很多客戶要借人民幣，而銀行卻沒有足夠人民幣可供應時，可透過貨幣互換協議，用新台幣去交換人民幣，待客戶還清人民幣，或約定時日到時，再換回新台幣。目前，兩岸簽署貨幣互換協議仍未見蹤影，臆測其中原因應仍是對岸不脫政治考量所致。不過，隨著兩岸經貿及金融交易之進展，未來兩岸貨幣終究要進行交易，

兩岸貨幣清算協議或換匯協定仍是有其存在之必要性。

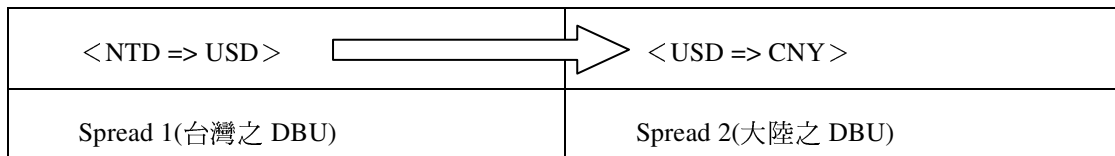
二、ECFA 相關諮商及接續之法規配套措施

正如前一章節所述，假若兩岸簽署貨幣清算機制，我國之 DBU 就可以以較低之成本開辦人民幣業務，再加上若能適度地解決 OBU 與 DBU 資金無法自由流動之問題，則亦能相對地擴大我 OBU 之人民幣業務規模。

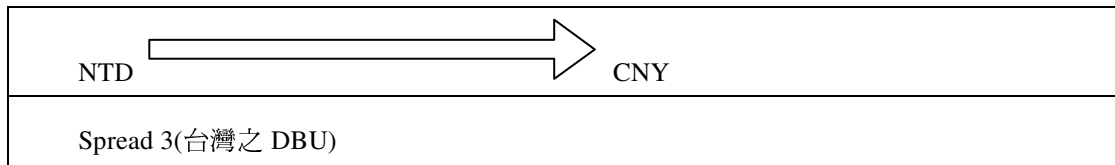
隨著 ECFA 後續金融開放之推展，預期今後中國大陸企業到台灣應有興趣展開與台資銀行之來往，原因在於：其一，台資銀行收費低於陸銀，其二，台資銀行效率（如匯兌天數）高於陸銀，其三，與陸銀來往太過透明，與台資銀行往來可分散風險。即使有其他外銀如 HSBC 與渣打之競爭，台資銀行畢竟是市占率最高者，仍具有相當優勢。

只要法令許可，台灣之 DBU 營業項目可加入 CNY(大陸之人民幣)，則應是好事一樁。以下說明。

目前之狀況：



未來之狀況：



很有可能

$$\left\{ \begin{array}{l} \text{Spread 1} + \text{Spread 2} > \text{Spread 3} \\ \text{但 Spread 3} > \text{Spread 1} \end{array} \right.$$

換言之，台灣之 DBU 若能直接為台商將新台幣換為人民幣，則對於兌換新台幣為人民幣之台商，或是台灣本國銀行而言，將皆成為獲益者，原因在於：直接交易之兌換成本(Spread 3)會比其分兩階段兌換之成本(Spread 1+ Spread 2)較低些，但是台灣之 DBU 銀行所賺得之價差(Spread 3)，卻不見得會小於之前僅能賺得之價差(Spread 1)低。

由於大陸境內之銀行在買賣人民幣之累計上限方面，有一定之額度(且買賣之間不能互抵)；

而若作為清算銀行，就能夠掌握之人民幣額度或流動性而言，陸銀絕對大於台灣之銀行或外銀。

三、相關法規之修改

以下，針對兩岸貨幣清算機制、OBU 相關及開放 DBU 承作人民幣業務等三方面，列表說明我國須加快修改之相關法令：

(一)就兩岸貨幣清算機制方面

主要分為兩大部分：

1.一為「臺灣地區與大陸地區人民關係條例」之相關延伸規定，考量是否修改或另定相關法令簽訂。正如我國針對 2008 年開放陸客來台觀光時，即曾針對人民幣與新台幣之間現鈔兌換，修定兩岸人民關係條例相關內容；兩岸貨幣清算協定或建立雙邊貨幣清算機制後，是否將人民幣及其相關票據與有價證券，視為一般外匯而準用「管理外匯條例」、或者另定法令規範之，即應納入規劃及考量。

2.另一則為人民幣在臺灣地區管理及清算辦法是否予以修正或廢除，鑒於「人民幣在臺灣地區管理及清算辦法」係規範台灣地區與大陸地區簽訂雙邊貨幣清算協定或建立雙邊貨幣清算機制前，人民幣現鈔在臺灣地區之管理及清算，故於兩岸簽訂貨幣清算協定後，本辦法應可酌予修正或廢除。

(二)OBU 相關業務開放方面

可大致分為兩大部分：

1.擴大 OBU 業務規模，其中包括：提高放款限額以及銀行總曝險部位計算希望可排除銀行間拆借、短期貿易融資及國際聯貸等。此外，「臺灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」中第 12 條第 1 款已修正放款限額為國際金融業務分行上年度決算後資產淨額合計數之 30%，業者仍期盼放款限額可再提高。其次，第 12 條之 1 指示，臺灣地區銀行對大陸地區之授信、投資及資金拆存總額度，不得超過其上年度決算後淨值之一倍，希望可再放寬。

2.OBU 業務往來幣別納入人民幣業務，此項係針對臺灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法第 14 條，第 14 條規定第 11 條及第 13 條之業務，其使用之幣別以「臺灣地區與大陸地區以外之第三地區發行之貨幣為限」。上述業務幣別冀能擴及人民幣。事實上，金管會基於機動性考量，已於 100 年 11 月 9 日發文第 10010006680 號函，將臺灣地區銀行國際金融業務分行（OBU）或第三地區分支機構經該會核准辦理人民幣業務者，其業務範圍依「臺灣地區銀行辦理人民幣業務規定」第三點規定辦理。鑒於修訂法規之程序繁瑣，且需經法規預告，程序耗時，故政府相關單位尚未針對「臺灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」第 14 條，加以修改。惟基於維護人民之權利義務，未來應修訂該一管理辦法相關法條，方為最適做法。

3.OBU 外幣支票存款戶處理規範納入人民幣支票存款業務。央行於開放 OBU 外幣支票存款

業務時指出，由於兩岸間尚未簽署人民幣清算協議，故無法開放 OBU 辦理人民幣支票存款業務。兩岸簽訂貨幣清算協定後，本規範應可酌予修正。

(三)有賴加速 ECFA 相關開放進程方能進行之法規修改

本文上述有關我國在開展人民幣 OBU 之優勢條件，如兩岸豐沛之貿易投資關聯，皆需藉助於開放 DBU 承作人民幣之業務，方能進一步加強。惟這些開放皆須透過未來兩岸 ECFA 進一步相關諮商，方能順利開展。

這些開放包括：銀行得承作 OBU 已開放之人民幣業務、允許投信募集與發行人民幣計價基金、允許外國人來台募集與發行人民幣計價債券、銀行得受託買賣人民幣計價有價證券及開放臺灣地區機構或個人可投資大陸地區政府、法人、機構及其在第三地區設立之法人所發行之有價證券。而其涉及之法規則包含：

1.修改證券投資信託事業募集發行外幣計價基金相關規範，允許募集發行以人民幣計價之基金。

2.修改「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心外幣計價國際債券管理規則」第 3 條，允許外國人在台發行以人民幣計價之 Formosa Bonds。

3.「臺財證四字第 0920139293 號」第 2 項發行幣別限人民幣以外之幣別、「境外基金管理辦法」第 23 條排除人民幣計價之規定，應予修正。

4.「銀行辦理衍生性金融商品自律規範」第 23 條排除涉及大陸地區之商品或契約，似有修正之必要。

5.「境外結構型商品管理規則」第 17 條、第 18 條排除涉及大陸地區之商品或契約，應予修正。

6.「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心外幣計價國際債券管理規則」第 3 條，規定，本管理規則所稱國際債券，係指以外幣計價之下列有價證券，並指出「前項所稱外幣計價者，其幣別係指人民幣以外之外幣」，應酌予修正。

7.開放臺灣地區機構或個人可投資大陸地區政府、法人、機構及其在第三地區設立之法人所發行之有價證券，包括修改「商業銀行投資有價證券之種類及限額規定」、「信託業營運範圍受益權轉讓限制風險揭露及行銷約定管理辦法」、「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」等相關法規。

表 12 台灣地區成為人民幣離岸中心須配合修正之法令規定

	開放項目	相關法規	主管機關	備註
兩岸貨幣清算機制相關法規	將人民幣及其相關票據與有價證券，視為一般外匯而準用「管理外匯條例」或者另定法令規範之	臺灣地區與大陸地區人民關係條例第 38 條第 3 款：大陸地區發行之幣券，於臺灣地區與大陸地區簽訂雙邊貨幣清算協定或建立雙邊貨幣清算機制後，其在臺灣地區之管理，準用管理外匯條例有關之規定。 管理外匯條例第 2 條：本條例所稱外匯，指外國貨幣、票據及有價證券。	央行	
	建立人民幣清算機制 指定相關清算銀行 將人民幣現鈔以外業務納入人民幣清算系統 人民幣／台幣直接清算機制(而非透過香港或其他第三地) 建立人民幣與台幣間之直接匯率	人民幣在臺灣地區管理辦法及清算方法第 2 條：大陸地區發行之貨幣（以下稱人民幣），在臺灣地區與大陸地區簽訂雙邊貨幣清算協定或建立雙邊貨幣清算機制前，其在臺灣地區之管理及清算，依本辦法之規定。	央行	
	建立控管機制	每人每日結匯結購人民幣之上限	央行 金管會	
	放寬人民幣回流大陸之管制	目前大陸允許人民幣回流之管道僅有： 跨境貿易人民幣結算業務 人民幣投資銀行間債券市場試點 RQFII（人民幣 QFII）可投資股市（以香港機構優先，目前總額上限為 200 億人民幣） 外商直接投資		
OBU 相關法規	擴大 OBU 業務規模 提高放款限額 銀行總曝險部位計算排除銀行間拆借、短期貿易融資及國際聯貸等	「臺灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」： 第 12 條第 1 款：放款限額為國際金融業務分行上年度決算後資產淨額合計數之 30% 第 12 條之 1：臺灣地區銀行對大陸地區之授信、投資及資金拆存總額度，不得超過其上年度決算後淨值之一倍	金管會	
	OBU 業務往來幣別納入人民幣業務	臺灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法第 14 條：第 11 條及第 13 條規定之業務，其使用之幣別，除主管機關另有規定外，以「臺灣地區與大陸地區以外之第三地區發行之貨幣為限」。臺灣地區銀行辦理人民幣業務規定	央行 金管會	
	OBU 外幣支票存款戶處理規範納入人民幣支票存款業務	OBU 外幣支票存款戶處理規範第 2 點：銀行得依業務需要，由其 OBU 辦理人民幣以外任何外幣支票存款業務。	央行 金管會	

開放 D B U 承 作 人 民 幣 業 務	開放銀行可購買大陸政府及企業發行之有價證券	商業銀行投資有價證券之種類及限額規定：有價證券不包括大陸地區政府及公司發行者。	金管會	已於 100 年 11 月 24 日修訂生效：有價證券不包括大陸地區政府及公司發行者。惟商業銀行海外分支機構投資之有價證券不在此限。
	銀行對屬自然人之一般客戶提供保本型結構型商品業務，開放連結包括屬於涉及大陸地區之商品或契約	銀行辦理衍生性金融商品自律規範第 23 條：銀行對屬自然人之一般客戶提供保本型結構型商品業務，不得連結下列標的，包括屬於下列任一涉及大陸地區之商品或契約： 大陸地區證券市場之有價證券。 大陸地區之政府、企業或機構所發行或交易之有價證券。 大陸地區股價指數、股價指數期貨。 大陸地區債券或貨幣市場相關利率指標。 人民幣匯率指標。 其他涉及適用臺灣地區與大陸地區人民關係條例及依該條例所定之相關法令之商品。	金管會	
	允許外國人來台募集與發行人民幣計價債券	財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心外幣計價國際債券管理規則第 3 條：本管理規則所稱國際債券，係指以外幣計價之下列有價證券，前項所稱外幣計價者，其幣別係指人民幣以外之外幣。	金管會	
	開放臺灣地區機構或個人可投資大陸地區政府、法人、機構及其在第三地區設立之法人所發行之有價證券。	證券受託買賣外國有價證券管理規則第 5 項第 3 點：不得涉及大陸地區或港澳地區之有價證券 信託業營運範圍受益權轉讓限制風險揭露及行銷訂約管理辦法	金管會	
	允許募集與發行人民幣計價之基金／境外基金	臺財證四字第 0920139293 號第 2 項：發行幣別限人民幣以外之幣別。 境外基金管理辦法第 23 條第 1 項第 6 款：該境外基金不得以新臺幣或人民幣計價。	央行 金管會	
	開放境外結構型商品連結至大陸地區之商品或契約	境外結構型商品管理規則」第 17 條、第 18 條：境外結構型商品不得連結至屬於下列任一涉及大陸地區之商品或契約： 大陸地區證券市場之有價證券。 大陸地區之政府、企業或機構所發行或交易之有價證券。 大陸地區股價指數、股價指數期貨。 大陸地區債券或貨幣市場相關利率指標。 人民幣匯率指標。	金管會	

	其他涉及適用臺灣地區與大陸地區人民關係條例及依該條例所定之相關法令之商品。		
--	---------------------------------------	--	--

陸、結論與建議

一、主要結論

(一)影響離岸金融中心發展模式的根本因素

1.離岸業務和在岸業務之間是否分開：倫敦和香港為混合型；我國、東京、紐約、和新加坡皆是所謂的分割型。

2.本幣是否納入離岸金融業務交易幣種的範圍：美國 IBF 市場/日本 JOB 市場一開始就允許美元/日圓成為其各自離岸市場中之交易貨幣；而在我國、新加坡及倫敦，其本幣都不是其各自離岸市場上的主要幣種。

3.本幣是否實現自由兌換後才發展離岸金融業務：以倫敦的經驗來看，不一定要實現本幣自由兌換後才可以發展離岸金融中心；紐約、東京、新加坡皆是在本幣實現了自由兌換之後才將本幣包括到自己的離岸業務的交易貨幣當中。在本幣自由兌換之前，全球幾個主要的金融中心對於將本幣包括在自己的離岸金融中心的交易貨幣當中之做法，皆非常謹慎。

4.推動離岸金融中心發展的主要因素：倫敦的發展主要由市場需求和其成熟的金融體制影響自然形成，政府僅僅是輔助的角色。而新加坡則是通過政府以 ACU 帳戶和其他各項優惠措施，極力推動其發展。美國和日本的發展也主要是由政府推動。

(二)香港成為人民幣離岸中心首選之因

1.在人民幣供給方面，香港一方面為大陸之領土，人民往返內地頻繁，其人民願意大量擁有人民幣乃甚為自然之事，因此首先推動允許香港居民可開設人民幣存款戶頭，以累積香港人民幣之供給量。

2.再加上香港為大陸內地第四大貿易夥伴，以及在推動跨境貿易交易以人民幣計價之情況下，香港人民幣供給量進一步增加，為人民幣離岸中心奠定良好基礎。

3.在人民幣需求方面，大陸當局看上以金融中心見長，且維持資金自由流通之香港，藉以吸引全球資金流向香港，買賣人民幣相關金融商品，打響人民幣離岸中心之名號。

4.最重要的是，香港作為一個人民幣離岸中心之試點城市，與大陸內地有點黏(如上述理由)又不太黏的關係相當特殊：由於在香港基本法下，維持一國兩制至 2047 年之香港，可以作為一個防火牆，萬一試點出現狀況，不至於馬上波及整個內地，乃至於一發不可收拾。換言之，即在香港與內地實施一幣兩制，在境外人民幣總量一定上限下，實現人民幣境外可自由兌換，而不必馬

上進行內地之人民幣自由兌換，而將相關風險降至最低。

(三)人民幣離岸中心競爭城市之比較

1.倫敦與香港時區及客戶群不同，具有互補性；倫敦客戶大多來自歐美，多屬於上市公司；香港以亞洲客戶為主。

2.香港與上海兩者間有群聚效應，惟香港目前有大陸當局支持，具先發優勢；上海腹地大具主場優勢，惟相關法規配套較弱。

3.新加坡之外匯交易做得比香港好，但是香港目前已有了先發優勢，無論從人民幣資金池、結算量上來說，都遠超新加坡。大中華地區的企業可能較願意通過香港進行交易，而東南亞的企業偏好於新加坡市場，目前，在與中國進行人民幣跨境貿易結算的國家和地區中，東協占了最大比重。

4.東京很大，惟太過內向導向，且趨勢在下降中。

5.首爾則專長於衍生性商品。

(四)台灣成為人民幣離岸中心之優劣勢

1.根據世界經濟論壇年度金融發展報告，其 2011 年全球金融中心前五名之排名依次為：香港、美國、英國、新加坡、澳洲；台灣在其四年的金融發展報告中，完全未在排名之內。除美國外，其他四城市及台灣皆已積極表態爭取成為人民幣離岸中心，因此，台灣在發展成為人民幣離岸中心上，面嚴峻挑戰。

2.台北發展人民幣離岸中心之最大優勢，在於一般產業或台商之相關支持。最大限制則在於是否能夠突破政治考量，建立兩岸貨幣直接清算機制，以減輕相關清算及交易成本。

3.台灣之優勢所在包括：

(1)推動跨境貿易交易人民幣計價將加速進行---目前兩岸貿易以人民幣計價者較少，惟對台商而言，若進出口能皆以人民幣計價，其進帳與出帳兩方面之匯兌風險將得以互相抵消，將減小其面對之匯率風險。而在全球經濟金融情勢詭譎變動的情況下，出口至歐美之前景將有所滯礙，再加上近年來之銷售逐漸轉向大陸內需市場，以及台商逐漸轉向當地市場進貨，故兩岸跨境貿易交易以人民幣計價之現象，將加速進行。

(2)兩岸金融交流將日益頻繁 ---台灣人民擁有人民幣之數量與意願皆不低，一旦兩方主管單位允許兩岸銀行開設人民幣存款業務，在累積人民幣供給量方面，自然水到渠成。目前兩岸貨幣之交易僅限於現鈔兌換，人民幣存款業務之開放尚須透過未來兩岸 ECFA 進一步相關諮商，方能順利開展。

(3)兩岸經貿來往熱絡---台灣為中國大陸第 8 大貿易區，及大陸第 2 大外人直接投資來源，兩

岸經貿往來之基礎暨大且深，為兩岸人民幣金融交易需求，提供強大之實體經濟上之支持。不過台灣此一發展人民幣相關業務之優勢，因涉及眾多台灣境內法人及自然人之參與，故需藉助於開放 DBU 承作人民幣之業務，方能進一步加強；更進一步而言，這些 DBU 人民幣業務之開放則亦必須透過未來兩岸 ECFA 進一步相關諮商，方能順利開展。

4.台灣之劣勢所在包括：

(1) OBU 業務分離---台灣之 OBU 及 DBU 客層基本上有所區別，OBU 資金不像香港一樣可與 DBU 資金完全互通有無，其影響為將令我方無法發揮(上述)我國在發展人民幣離岸中心上之優勢，更將導致我國 OBU 流動性之競爭居於劣勢、乃至於交易成本無法迅速下降。

(2) 資金流動有管制，新台幣迄今在國際上尚無法自由兌換---作為一個金融中心最基本之要件及惟資金之自由進出，惟我國基於本身特殊之政經條件，尚對資金流動有所管制，此對於吸引境內外客戶之資金進出，自然大打折扣，亦成為發展人民幣 OBU 之障礙。

(3) 台灣作為一個金融中心尚有許多改進之處---正如本文所述，台灣在發展成為金融中心之 SWOT 分析中尚存有許多缺點，這些皆有礙於台灣開展人民幣 OBU 之前景。例如，台灣移民法規門檻較高，可能阻礙台灣建構成財富管理中心；語言國際化程度不足；缺乏熟悉跨國法律、會計專業人士等。最重要的是，在各國政府可能都具有推動金融中心之強烈決心下，相較而言，我國政府在決心上還有進步的空間。

(4) 因相關法規修改相當耗時，(三年內)將失去商機---由於法規修改涉及相關部會對條文內容之草擬、院會通過、立法院公聽、朝野協商及攻防等程序，相當耗時費力，恐無法及時配合我方相關 OBU 業務之推展，終將令我方失去寶貴商機。

(5) 兩岸政治之相關考量---兩岸政治相關考量，有時則會形成障礙。例如，兩岸貨幣清算機制迄今仍無法簽署，則不僅 DBU 業務無法展開，亦將影響我 OBU 對相關客戶之吸引。央行彭總裁於 2011 年十一月初於立法院答詢時曾指出，有關兩岸簽署貨幣清算機制一事，大陸央行先前告知 2011 年下半年要開始談，惟至目前尚未看到具體措施。一般臆測，其中原因應與我國於 2012 年年初舉行總統大選有關，或是當時大陸銀行在台分行尚未正式開業，故大陸當局希望延後，以免大陸銀行在相關人民幣業務之發展上落後我銀太多所致。

(五) 相關須加配合之開放及法規修改

在相關配合開放及法規修改方面，最重要的是，推動兩岸貨幣清算機制，以降低相關人民幣交易之清算成本，而有利於台灣之人民幣在岸業務、乃至於離岸業務之順利進行。其次，即為 ECFA 相關諮商及接續之 DBU 法規配套措施之推展，以利於雙方銀行順利開展人民幣相關業務，並加速離岸市場業務之推進。

二、建 議

(一)我國應摒棄不切實際口號、務實地加速發展離岸人民幣相關業務

依本文前述分析，在全球金融中心排名前五名之香港、美國、英國、新加坡、澳洲中，有四個城市皆已積極表態爭取成為人民幣離岸中心，而台灣在相關金融中心報告及研究中，並未在排名之內，再加上大陸當局不斷釋放利多予香港，亦相繼接觸倫敦等城市，故可知台灣在發展成為人民幣離岸中心上，面臨嚴峻挑戰。

對於台灣而言，現時之計，與其喊出「發展成為人民幣離岸中心」此種不切實際之口號，倒不如務實、低調地針對如何「發展人民幣離岸業務及市場」，如本文提出之加速相關兩岸諮商及法規修改等具體作為，擬訂可行步驟、逐一落實，以利兩岸貿易投資加速進行，及提升兩岸金融商機。

(二)提出說服對岸儘速建立兩岸貨幣直接清算機制之理由

正如本文所分析者，台北發展人民幣離案岸業務之最大限制，在於是否能夠建立兩岸貨幣直接清算機制，以減輕相關清算及交易成本。我方應以建立兩岸貨幣直接清算機制，有利於兩岸貿易投資加速進行，以及提升兩岸金融商機（如陸銀來台亦必想要發展人民幣業務等）為由，提出：在目前西方主權債務危機下，為了支持兩岸實體經濟之互利共榮，以及有助於實體經濟發展之金融支撐，說服對岸當局儘速與我建立兩岸貨幣直接清算機制。

(三)加速 DBU 相關業務開放需透過 ECFA 諮商

由於有關我國在開展人民幣 OBU 業務之優勢條件，如兩岸豐沛之貿易投資關聯，皆需藉助於開放 DBU 承作人民幣之業務，方能進一步加強，惟這些開放皆須透過未來兩岸 ECFA 進一步相關諮商，方能順利開展，因此當務之急，即為加速兩岸 ECFA 之諮商，以加速相關金融開放進程。上述開放包括：銀行得承作 OBU 已開放之人民幣業務、允許投信募集與發行人民幣計價基金、允許外國人來台募集與發行人民幣計價債券、銀行得受託買賣人民幣計價有價證券及開放臺灣地區機構或個人可投資大陸地區政府、法人、機構及其在第三地區設立之法人所發行之有價證券。

(四)加速 OBU 相關業務開放

可大致分為三大部分：

1.擴大 OBU 業務規模，其中包括：提高放款限額以及銀行總曝險部位計算希望可排除銀行間拆借、短期貿易融資及國際聯貸等。此外，「臺灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」中第 12 條第 1 款已修正放款限額為國際金融業務分行上年度決算後資產淨額合計數之 30%，業者仍期盼放款限額可再提高。其次，第 12 條之 1 指示，臺灣地區銀行對大陸地區之授信、投資及資金拆存總額度，不得超過其上年度決算後淨值之一倍，希望可再放寬。

2.OBU 業務往來幣別納入人民幣業務，此項係針對臺灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法第 14 條，第 14 條規定第 11 條及第 13 條之業務，其使用之幣別以「臺灣地區與大陸地區以外之第三地區發行之貨幣為限」。上述業務幣別冀能擴及人民幣。事實上，金管會基於機動性考量，已於 100 年 11 月 9 日發文第 10010006680 號函，將臺灣地區銀行國際金融業務分行（OBU）或第三地區分支機構經該會核准辦理人民幣業務者，其業務範圍依「臺灣地區銀行辦理人民幣業務規定」第三點規定辦理。惟基於維護人民之權利義務，未來應修訂該一管理辦法相關法條，方為適宜。

3.OBU 外幣支票存款戶處理規範納入人民幣支票存款業務。央行於開放 OBU 外幣支票存款業務時指出，由於兩岸間尚未簽署人民幣清算協議，故無法開放 OBU 辦理人民幣支票存款業務。兩岸簽訂貨幣清算協定後，本規範應可酌予修正。

(五)政府應組成一推動小組，整合各部門意見，研擬開放方案、修改法規，並加速與大陸進行相關協商，俾利於發展人民幣離岸業務與市場

誠如本文之分析所示，台灣成為人民幣離岸中心或（國際、區域）金融中心皆有相當困難，或需時甚久。但一則正逢大陸正想與我改善關係，加強往來的時機；二則我確具發展人民幣離岸業務與市場的潛在優勢或商機；三則國外又已有不少金融中心亦在爭取、推動成為人民幣離岸中心，有鑒於相關人民幣業務之商機在幾年內可能喪失，故本文強烈建議，我政府應組成一推動小組，指定一單位或政務委員負責，邀集陸委會、金管會、央行、經建會、經濟部等相關部會，整合各部門意見、研商規劃、研擬開放方案、修改法規，並加速與大陸進行 ECFA 金融開放及建立兩岸貨幣清算機制之協商，俾利於我國儘速發展人民幣離岸業務與市場。

註 釋

- 1.葉允平，2010 年 4 月 30 日。
- 2.Park, Y. S. (Winter 1982). The Economics of Offshore Financial Centers. *Columbia Journal of World Business*, 31-35.
- 3.同 1。
- 4.FRA 實際上是沒有利率重訂（no interest rate reset）、只有一期交割的利率互換（IRS）。換一個角度來講，一個 IRS 可以看作由多個 FRA 組成。
- 5.台北於 2009 March 才被 GFCI 列入前五十名金融中心城市之一。故 2009 March 以前，台北尚無分數及排名資料。

參考文獻

1. 王儷容(2011a)，「台灣成為人民幣境外中心之限制與前景」，展望與探索月刊，9:9，7-11。

- 2.—— (2011b),「靠市場機制發展人民幣離岸中心?」, 台灣銀行家, 2011年10月號, 22。
- 3.沈中華、王儷容、李建興、彭金隆(2009), 台灣推動成為亞洲金融中心之策略研究—以香港、上海、新加坡及韓國為借鏡與分析, 金融研究發展基金管理委員會委託計畫, 台灣金融管理學會。
- 4.陸紅軍(2007),「國際金融中心競爭力評估研究」, 財經研究, 5, 19-23。
- 5.彭紅英(2004),「我國離岸金融選址問題的模型分析」, 北京大學學報, 10, 47-56。
- 6.陳鋒等(2004),「建立人民幣離岸中心：滬港兩地的比較」, 海南金融, 5, 19-23。
- 7.葉允平(2010),「各國發展離岸金融中心的經驗對香港發展離岸人民幣金融中心的啟示」, 中銀財經論述, 47。
- 8.Dufey, G. and I. Giddy (1978), *The International Money Market*, Prentice-Hall: New Jersey.
- 9.Errico, L., A. Musalem (1999), "Offshore Banking: An Analysis of Micro- and Macro-Prudential Issues," IMF Working Paper No. 5. International Monetary Fund: Washington, January.
- 10.Financial Stability Forum (2000), "Report on the Working Group on Offshore Centres," April 2000.
- 11.Hampton, M. (1996), *The Offshore Interface, Tax Havens in the Global Economy*, St. Martin's Press: New York.
- 12.Hu, F. (2008), "The Role of the Renminbi in the World Economy," *Cato Journal*, 28:2, 219-224.
- 13.Huang, Y. (2010), "Capital account controls in mainland China: Effectiveness and prospects, paper presented at Conference on Managing Capital Inflows after Global Financial Crisis in East Asia," Taiwan, Taipei: Taiwan Academy of Banking and Finance, 2010.6.29.
- 14.International Monetary Fund (2011). "Recent experiences in managing capital inflow: Cross-cutting themes and possible policy framework, prepared by the Strategy, Policy, and Review Department," Feb. 14.
- 15.——— (2000), "Offshore Financial Center – The Role of the IMF," June 2000. Available via internet: <http://www.imf.org/external/np/mae/oshore/2000/eng/role.htm>
- 16.——— (1995), "International Financial Statistics Yearbook," Washington.
- 17.Johnston, R. B.(1982), *The Economics of the Euro-Market*, St. Martin's Press: New York, 1982.
- 18.McCarthy, I. S. (1979), "Hosting Offshore Banks: Benefits and Costs," IMF Working Paper No. 32. (Washington: International Monetary Fund), May.
- 19.McCann, H. (2005). *Offshore Finance*, Cambridge University Press, 124-125.
- 20.Park, Y. S. (1994), "The Economics of Offshore Financial Center in: Offshore Financial Centres," Roberts R. (Ed.). – *E. Elgar: Aldershot*, 1994.
- 21.——— (1982), *The Economics of Offshore Financial Centers*. *Columbia Journal of World Business*, 31-35.

- 22.Park, Y. C. (2010), RMB internationalization and its implications for financial and monetary cooperation in East Asia, China and the World Economy 18 (2), 1-21.
23. Qatar Financial Centre Authority, “The Global Financial Centres Index,” 1-10.
- 24.Sachs, J., M. Kawai, J. Lee and W. T. Woo (2010). “The Future Global Reserve System—An Asian Perspective,” Manila: ADB.
- 25.The World Economic Forum, *The Global Competitiveness Report* , 2011-2012.
- 26.———, *Financial Development Report*, 2009-2011.

附件一 期末報告審查意見及處理情形

長官與同仁提問與意見	研究人員回應
<p>許董事長嘉棟</p> <p>台灣成為人民幣離岸中心或（國際、區域）金融中心皆有相當困難，或需時甚久。但一則正逢大陸正想與我改善關係，加強往來的時機；二則我確具發展人民幣離岸業務與市場的潛在優勢或商機；三則國外又已有不少金融中心亦在爭取、推動成為人民幣離岸中心，故商機在幾年內可能喪失；因此我政府應組成一推動小組，指定一單位或政務委員負責，邀集陸委會、金管會、央行、經建會、經濟部等相關部會，整合各部門意見、研商規劃、研擬開放方案、修改法規，並加速與大陸協商，俾發展人民幣離岸業務與市場。</p> <p>台灣的潛在人民幣離岸業務，包括兩岸貿易、直接投資、旅遊以及理財投資等，但都 subject to 雙方談判、開放。首要事項除了建立貨幣清算機制之外，還有開放兩岸貿易與直接投資以人民幣計價、結算，以及開放 DBU 人民幣業務等，後兩點建議宜予強調（P.62，P.65）。</p> <p>（PP.30-34）第三章（五）節內容係參考葉允平。其內容與語氣在提升 HK 信心，並向香港當局提出建言，宜略作調整。</p> <p>（PP.35-49）第四章（二）節之篇幅可酌減。台灣成為金融中心之可能性雖與本研究有關，但非主要重點，且國內相關討論已多，故建議只須就與發展人民幣離岸業務與市場較直接相關者，加以敘述即可。</p> <p>（P.51）第四章（三）節 2 小節「台灣之優勢所在」，所述皆為：若法規修改、人民幣相關業務開放後的潛在人民幣商機（含兩岸貿易、直接</p>	<p>一、</p> <p>完全同意。已將相關建議納入內文最後章節，以供相關單位卓參。感謝 指教。</p> <p>經查證業者與相關政府單位，目前我政府相關單位並未明文禁止兩岸貿易與直接投資以人民幣計價，惟業者基於相關銀行匯款之合法性與方便性(如目前僅能透過 OBU 或銀行海外分行辦理)，以及國際貿易實務考量(如許多台商出口至大陸，仍多以再出口至歐美為主)，故尚未以人民幣報價。</p> <p>已遵照辦理。感謝 指教。</p> <p>已遵照辦理。感謝 指教。</p> <p>已遵照辦理，加以修改。感謝 指教。</p>

長官與同仁提問與意見	研究人員回應
<p>投資、旅遊與理財投資等)，仍 subject to 兩岸談判、協商、開放。建議在語意、寫法上略作調整。</p> <p>(P.63) 第 2 行「本文預料」建議改為「外界一般臆測」。第 3 段提及「大陸拒絕與我簽訂貨幣互換協議」之理由，似有必要引述說法來源；若屬臆測，語氣宜緩和些。又即使此理由為真，似仍可建議央行續與人行協商、爭取，以充實銀行人民幣的來源。(韓國亦享對大陸貿易順差，但 P.63 提及大陸亦與韓國簽貨幣互換協議) 建議增加「結語」一章，強調：台灣具發展人民幣離岸市場利基、不少外國金融中心正積極爭取分食、商機在幾年內可能喪失……，故政府應指定一單位或政務委員，邀相關部會行協商規劃，研擬爭取人民幣離岸業務、發展人民幣離岸市場之開放方案、修正法規，並加速與大陸協商。</p> <p>較細微的修正建議： 前言部分內容為計畫書格式，現研究計畫已執行完畢，宜就實際執行過程敘述。 請補充參考文獻（不少正文中提及的文獻未列入）。</p> <p>第二章（四）節與第三章（五）節主要是參考葉允平，P.17 註 1 與 P.21 表 2 資料來源宜敘明為葉允平。</p> <p>「P.64 最後 1 段」與「P.66 倒數 5-8 行」所述可行性似不高，是否有必要保留？請酌。</p> <p>台灣過去實務上在談論金融發展中心最後都沒有結果，所以計畫題目以及內文裡有「離岸中心」字詞皆需要修改，建議以發展離岸業務或市場方向在未來發表此計畫時比較容易推動。</p> <p>另外，此研究是未來金融研訓院要對外發表的計畫，總主持人是院長，而計畫主持人王儷容(中華經濟研究院)需要改成王儷容(本院特約研究員)。</p> <p>以越南為例，中國大陸尚未推出以人民幣計價時，越南在跟中國大陸跨境交易以美元當作交易媒介，越南是否可以支付越南幣給中國大陸？延伸探討台灣未來是否可以用新台幣當計價單位跟中國大陸做貿易。</p>	<p>已遵照辦理，加以修改。。感謝 指教。</p> <p>已遵照辦理，增加「結論與建議」一章，加以強調。感謝 指教。</p> <p>已皆遵照辦理，加以修改。感謝 指教。</p> <p>基於以下兩點理由，建議將本計畫題目改為「台灣發展人民幣離岸中心之可行性探討與政策建議」：其一，為避免外界批評本研究完全未就發展人民幣離岸中心做努力與嚐試，及輕易放棄此目標；其二，經過可行性探討，做出相關結論（如不打「發展離岸中心」之口號），應是合情合理。</p> <p>已皆遵照辦理，加以修改。。感謝 指教。</p> <p>經查證業者與相關政府單位，目前我政府相關單位並未明文禁止兩岸貿易與直接投資以人民幣計價。惟因大陸對於其出口商是否可以以人民幣報價，仍有限制（即須透過 MDE 機制），相信此對於我自大陸之進口商欲以人民幣報價，會造成若干限制。</p>
<p>二、許院長振明 在 2008 年觀光開放時，人民幣與新台幣之間有</p>	<p>二、 1. 已將相關說明加入第四章相關法規修改之內</p>

長官與同仁提問與意見	研究人員回應
<p>修定人民幣條例，所以將來不管是人民幣或新台幣當作貿易清算貨幣，一定會再提到或修訂兩岸人民幣條例，是否可以在文章中對此多加說明。</p> <p>內文第 18 頁，標題第 2 跟第 3 的文字「本幣是否納入離岸金融業務交易幣種的範圍」重複，需要修改。</p>	<p>文中。</p> <p>已遵照辦理。感謝 指教。</p>
<p>三、林副院長武清</p> <p>以香港來說，沒有分 OBU 跟 DBU，當初也在探討如果人民幣盛行的話，港幣是否會消失？結果也沒有消失。假設台灣也不分 OBU 跟 DBU，人民幣未來在台灣接受度越來越高下，央行或政府方面是否也會擔心新台幣消失？這是一個值得思考的問題。</p>	<p>三、</p> <p>1. 個人淺見認為，港幣在人民幣盛行下尚未消失之原因甚多，包括人民幣亦可能走弱，港幣作為香港法定貨幣，及香港欲維持與大陸內地有所區隔之獨特地位有關。台灣部分，基於政治及國家安全等因素，必將對於人民幣在台之使用有所限制，再加上新台幣亦可能較強等，目前尚不需擔心其會消失之問題。感謝 指教。</p>
<p>四、葉所長國俊</p> <p>對中國大陸而言，與台灣簽訂 ECFA 是看上兩岸之間的貿易與產業未來發展潛力，如果要在台灣發展人民幣離岸中心，大陸方面整體考量下可能比較偏向培養香港的金融業，讓離岸中心在香港有比較大的發展，所以說台灣該如何說服中國大陸成立離岸中心？建議可以把此因素納入考量，多做說明。</p> <p>以國際貨幣角度來看，人民幣尚未成為穩定的貨幣，台灣該從何種角度切入與中國大陸合作，並盡力爭取，而不是一廂情願的努力。在通盤考量下，人民幣不像美元擁有基本商品的需求，例如原油。台灣是否有機會成為離岸中心，建議可以用全球性的角度去看待這件事。</p>	<p>四、</p> <p>1. 大陸在整體考量下，是可能較偏向培養香港的金融業，惟台灣若以貿易、旅遊與投資之實體經濟為基礎，再加上未來陸銀來台亦必想要發展人民幣業務，故台灣可以此兩大主軸來說服大陸當局配合，做更多開放，俾有利於我國未來之發展人民幣業務。感謝 指教。</p> <p>本文認為，發展台灣成為人民幣離岸中心，有其主客觀條件上之障礙(如金融中心基本條件不佳，與香港相較未具先發優勢等)，故建議當局以配合實體經濟(如貿易投資，及金融服務等需求)之發展為主軸，務實地、並儘快地進行相關法規配套措施之推動。</p>

附件二 國際金融業務條例

- 第 1 條 為加強國際金融活動，建立區域性金融中心，特許銀行在中華民國境內，設立國際金融業務分行，制定本條例。
- 第 2 條 國際金融業務之行政主管機關為行政院金融監督管理委員會（以下簡稱金管會）；業務主管機關為中央銀行。
- 第 3 條 左列銀行，得由其總行申請主管機關特許，在中華民國境內，設立會計獨立之國際金融業務分行，經營國際金融業務：
- 一、經中央銀行指定，在中華民國境內辦理外匯業務之外國銀行。
 - 二、經政府核准，設立代表人辦事處之外國銀行。
 - 三、經主管機關審查合格之著名外國銀行。
 - 四、經中央銀行指定，辦理外匯業務之本國銀行。
- 第 4 條 國際金融業務分行經營之業務如下：
- 收受中華民國境外之個人、法人、政府機關或境內外金融機構之外匯存款。

- 辦理中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣授信業務。
對於中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構銷售本行發行之外幣金融債券及其他債務憑證。
辦理中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣有價證券買賣之經紀、居間及代理業務。
辦理中華民國境外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣信用狀簽發、通知、押匯及進出口託收。
辦理該分行與其他金融機構及中華民國境外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣匯兌、外匯交易、資金借貸及外幣有價證券之買賣。
辦理中華民國境外之有價證券承銷業務。
境外外幣放款之債務管理及記帳業務。
對中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構辦理與前列各款業務有關之保管、代理及顧問業務。
經主管機關核准辦理之其他外匯業務。
前項所稱中華民國境內金融機構，指經中央銀行許可辦理外匯業務之金融機構。
中華民國九十五年一月六日修正之條文施行前，中華民國境內之個人、法人、政府機關於國際金融業務分行寄存之外匯存款，得向該分行申請解約或解約後辦理匯款，不受第一項第六款規定之限制。
- 第 4-1 條 國際金融業務分行得將前條第一項各款業務，委託經中央銀行指定辦理外匯業務之同一銀行（以下簡稱指定銀行）代為處理，指定銀行處理時，應帳列國際金融業務分行。
前項國際金融業務分行得委託指定銀行代為處理之業務範圍，包括經主管機關依臺灣地區與大陸地區人民關係條例許可辦理之兩岸金融業務；其控管作業應依兩岸金融業務往來相關規定辦理，並由國際金融業務分行統籌負責。
指定銀行代為處理國際金融業務分行之各項業務，向國際金融業務分行收取合理對價以支應其營業費用者，該收入應列為指定銀行之所得，並依規定申報繳稅；指定銀行未向國際金融業務分行收取對價時，其代為處理各項業務之費用，不得以費用列支。
- 第 5 條 國際金融業務分行辦理第四條第一項各款業務，除本條例另有規定者外，不受管理外匯條例、銀行法及中央銀行法等有關規定之限制。
國際金融業務分行有關同一人或同一關係人授信及其他交易限制、主管機關檢查或委託其他適當機構檢查、財務業務狀況之申報內容及方式、經理人資格條件、資金運用及風險管理之管理辦法，由金管會洽商中央銀行定之。
依第三條第二款、第三款規定設立之國際金融業務分行，應專撥營業所用資金，其最低金額由金管會定之。
- 第 5-1 條 國際金融業務分行有關利害關係人授信之限制，準用銀行法第三十二條至第三十三條之二、第三十三條之四及第三十三條之五規定。
違反前項準用銀行法第三十二條、第三十三條、第三十三條之二或第三十三條之四規定者，其行為負責人處三年以下有期徒刑、拘役或科或併科新臺幣五百萬元以上二千五百萬元以下罰金。
- 第 5-2 條 為配合聯合國決議或國際合作有必要時，金管會會同中央銀行報請行政院核定後，得對危害國際安全之國家、地區或恐怖組織相關之個人、法人、團體、機關、機構於國際金融業務分行之帳戶、匯款、通貨或其他支付工具，為禁止提款、轉帳、付款、交付、轉讓或其他必要處置。
依前項核定必要處置措施時，金管會應立即公告，並於公告後十日內送請立法院追認，如立法院不同意時，該處置措施應即失效。
採取處置措施之原因消失時，應即解除之。
- 第 6 條 中華民國境內之個人、法人、政府機關或金融機構向國際金融業務分行融資時，應依照向國外銀行融資之有關法令辦理。
- 第 7 條 國際金融業務分行，辦理外匯存款，不得有左列行為：

- 一、收受外幣現金。
二、准許以外匯存款兌換為新臺幣提取。
- 第 8 條 國際金融業務分行，非經中央銀行核准，不得辦理外幣與新臺幣間之交易及匯兌業務。
- 第 9 條 國際金融業務分行，不得辦理直接投資及不動產投資業務。
- 第 10 條 本國銀行設立之國際金融業務分行，得與其總行同址營業；外國銀行設立之國際金融業務分行，得與其經指定辦理外匯業務之分行同址營業。
- 第 11 條 國際金融業務分行之存款免提存款準備金。
- 第 12 條 國際金融業務分行存款利率及放款利率，由國際金融業務分行與客戶自行約定。
- 第 13 條 國際金融業務分行之所得，免徵營利事業所得稅。但對中華民國境內之個人、法人、政府機關或金融機構授信之所得，其徵免應依照所得稅法規定辦理。
- 第 14 條 國際金融業務分行之銷售額，免徵營業稅。但銷售與中華民國境內個人、法人、政府機關或金融機構之銷售額，其徵免應依照加值型及非加值型營業稅法之規定辦理。
- 第 15 條 國際金融業務分行所使用之各種憑證，免徵印花稅。但與中華民國境內個人、法人、政府機關或金融機構間或非屬第四條第一項規定業務所書立之憑證，其徵免應依照印花稅法之規定辦理。
- 第 16 條 國際金融業務分行支付金融機構、中華民國境外個人、法人或政府機關利息及結構型商品交易之所得時，免予扣繳所得稅。
前項結構型商品交易之所得免予扣繳所得稅規定，自中華民國九十九年一月一日施行。
- 第 17 條 國際金融業務分行，除其總行所在國法律及其金融主管機關規定，應提之呆帳準備外，免提呆帳準備。
- 第 18 條 國際金融業務分行，除依法院裁判或法律規定者外，對第三人無提供資料之義務。
- 第 19 條 國際金融業務分行與其總行及其他國際金融機構，往來所需自用之通訊設備及資訊系統，得專案引進之。
- 第 20 條 國際金融業務分行每屆營業年度終了，應將營業報告書、資產負債表及損益表，報請主管機關備查。主管機關得隨時令其於限期內，提供業務或財務狀況資料或其他報告。但其資產負債表免予公告。
- 第 21 條 (刪除)
- 第 21-1 條 國際金融業務分行有下列情事之一者，應報經金管會核准，並副知中央銀行：
一、變更機構名稱。
二、變更機構所在地。
三、變更負責人。
四、變更營業所用資金。
五、受讓或讓與其他國際金融業務分行全部或主要部分之營業或財產。
六、暫停營業、復業或終止營業。
- 第 22-1 條 國際金融業務分行違反第五條第二項管理辦法中之下列規定之一者，處新臺幣一百萬元以上五百萬元以下罰鍰：
一、違反有關同一人或同一關係人之授信或其他交易限制。
二、於主管機關派員或委託適當機構，檢查其業務財務及其他有關事項時，隱匿、毀損有關文件或規避、妨礙、拒絕檢查。
三、違反主管機關就其資金運用範圍中投資外幣有價證券之種類或限額規定。
國際金融業務分行經依前項規定處罰後，仍不予改正者，得依原處罰鍰按次連續處二倍至五倍罰鍰；其情節重大者，並得為下列之處分：
一、停止其一定期間營業。
二、廢止其特許。

- 第 22 條 國際金融業務分行有下列情事之一者，處新臺幣一百萬元以上五百萬元以下罰鍰：
一、辦理第四條第一項規定以外之業務。
二、違反第七條、第八條或第九條規定。
三、未依第二十條規定報請主管機關備查，或未依同條規定提供業務或財務狀況資料或其他報告。
四、未依規定按年繳交特許費。
國際金融業務分行經依前項規定處罰後，仍不予改正者，得依原處罰鍰按次連續處二倍至五倍罰鍰；其情節重大者，並得為下列之處分：
一、停止其一定期間營業。
二、廢止其特許。
國際金融業務分行經依前條或前二項規定受罰後，對應負責之人應予求償。
- 第 22-2 條 國際金融業務分行違反第二十一條之一規定者，處新臺幣五十萬元以上二百五十萬元以下罰鍰。
- 第 23 條 本條例施行細則，由主管機關定之。
- 第 24 條 本條例除已另定施行日期者外，自公布日施行。

附件三 金管會發文第 10010006680 號函

發文機關：行政院金融監督管理委員會

發文日期：100/11/09

發文文號：金管銀法 字第 10010006680 號

主旨：關於臺灣地區銀行於 100 年 9 月 7 日「臺灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」修正發布後，相關申請案之作業程序，請查照轉知會員機構。

說明：

- 一、旨揭辦法修正後，臺灣地區銀行除依「銀行辦理衍生性金融商品應注意事項」規定或個別銀行前因受個案否准之業務項目，須另向本會申請許可辦理外，餘修法新增之業務項目，無須再向本會申請許可，即可辦理。
- 二、臺灣地區銀行國際金融業務分行（OBU）或第三地區分支機構經本會核准辦理人民幣業務者，其業務範圍依「臺灣地區銀行辦理人民幣業務規定」第三點規定辦理，無須另經本會許可。另為簡化銀行之申請作業，銀行可彙整擬辦理人民幣業務之第三地區分支機構及 OBU，同時一次向本會申請辦理人民幣業務。惟後續增設之第三地區分支機構未在該次申請之範圍者，如擬辦理人民幣業務，須於設立後再向本會申請許可。

正本：中華民國銀行商業同業公會全國聯合會（代表人張○蓮）

副本：中央銀行

相關法條：臺灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法第 11、12、12-1、13 條（100/09/07）

臺灣地區銀行辦理人民幣業務規定第 3 條（100/07/21）

資料來源：行政院金融監督管理委員會銀行局