



102 年自提研究計畫

台灣銀行業發展華人財富管理業務之研究
【結案報告】

補助單位：中華民國銀行商業同業公會全國聯合會

計畫主持人：鄭貞茂

研究顧問：柯仕偉

協同主持人：謝順峰、賴威仁

研究人員：賴建宇、張蕙嫻

研究助理：林秉貞、吳佩珊

中華民國一〇二年十一月

財團法人台灣金融研訓院自提研究計畫

台灣銀行業發展華人財富管理業務之研究

補助單位：中華民國銀行商業同業公會全國聯合會

本報告內容純係研究團隊之觀點，不應引申為補助單位中華民國銀行

商業同業公會全國聯合會之意見

計畫主持人：鄭貞茂

研究顧問：柯仕偉

協同主持人：謝順峰、賴威仁

研究人員：賴建宇、張蕙嫻

研究助理：林秉貞、吳佩珊

中華民國一〇二年十二月

摘要

就現今亞太地區財富管理產業的大環境而言，隨著中國等新興經濟體的快速崛起，亞太地區富裕人士的數量與可管理資產不斷增加，富裕華人對財富管理服務的殷切需求是明顯的事實。基此背景條件，本研究旨在透過對財富管理業務的基礎調查、研究，瞭解現有財富管理服務之模式，再參酌亞太地區發展財富管理業務有成的香港、新加坡等國家及地區發展理財業務與私人銀行的經驗，探討我國銀行業者如何把握現階段華人理財需求上升商機發展華人區之財富管理業務。根據研究結果，香港與新加坡由於擁有經過英國殖民所帶來的傳統優勢—貨幣和政治環境相對穩定、明確的政策目標、優惠的稅賦政策、監管和法律體系透明以及資本市場完善，一直以來都是一流的金融中心，其吸引境外財富的能力也與日俱增。台灣與港新兩地相較，縱然在起步時間上較晚，且有諸如金融監理體系較多、賦稅優惠少、資本市場開放度低、專業人才外流與國際化程度較低等劣勢。然而自身也存在不少優勢，值此階段中國大陸金融服務業尚未成熟，且有不少台商與當地富裕人士因當地經濟起飛而產生財富管理服務的需求，對於台灣銀行業者發展華人財富管理可說是千載難逢的商機，故本研究於最末提出業務方向與政策建議。業務規劃方面，建議透過本次自經區金融鬆綁政策的推動，針對法規上或金融環境不足之處進行改變，使台灣得以發展私人銀行為主的高端財富管理業務，繁榮後勤及週邊產業，創造更多就業機會。其次，針對中產階級財富管理業務需求，可由提高業務人員的素質、調整理財專員薪酬制度與改進 KYC 系統等方式進行調整，搭配網路銀行的使用，力求在人力配置上進行有效率的安排，並減少金融投資爭議的發生。在發展高端財富管理產業的時程規劃上，建議可以採取二階段進行方式。第一階段可先以停止理財資金外流與吸引國人海外理財資金回流為主要目標，同時進行擴大本地資金池與練兵動作。第二階段，則是利用既有的 OBU 或 OSU 平台吸引其他華人圈富裕人士資金來台或是進行兩岸三地的投資布局。

目錄

目錄.....	I
表目錄.....	II
圖目錄.....	III
第一章 研究背景與目的	1
第一節 研究背景.....	1
第二節 研究目的.....	3
第三節 研究方法.....	4
第二章 亞太地區主要財富管理中心發展現況	5
第一節 香港與中國財富管理產業發展與現況.....	6
第二節 新加坡財富管理產業發展與現況.....	29
第三節 其他亞太地區重要財富管理中心發展與現況.....	44
第四節 小結.....	54
第三章 華人地區私人銀行及信託業務發展現況探討	56
第一節 香港私人銀行及信託業務發展與現況.....	59
第二節 新加坡私人銀行及信託業務發展與現況.....	71
第三節 其他地區私人銀行及信託業務發展與現況.....	87
第四節 私人銀行及信託商品與服務拓展方向分析.....	100
第四章 台灣特色之國人理財平台發展方向	109
第一節 台灣理財業務發展定位與未來趨勢探討.....	113
第二節 理財平台架構與模式分析建議.....	120
第三節 建置理財平台之重要方向分析.....	126
第四節 台灣發展華人理財平台相關業務之可行方向.....	136
第五章 結論與建議	142
參考文獻	145
中文部份.....	145
英文部份.....	147
附錄一 業者訪談記錄	149
訪談紀錄一 國內某大型官股金控旗下銀行.....	149
訪談紀錄二 某美系外商銀行.....	154
訪談紀錄三 國內某大型民營金控旗下銀行.....	158
訪談紀錄四 國內某大型民營金控旗下銀行.....	160
訪談紀錄五 國內某歐系外商銀行.....	171
訪談紀錄六 國內某大型民營金控旗下銀行.....	177
附錄二 業者修法建言彙整	185

表目錄

表 2-1-1 世界主要證券交易所.....	7
表 2-1-2 香港金融發展各項指標.....	8
表 2-1-3 香港證監會認可之單位信託及共同基金檔數及資產淨值.....	10
表 2-1-4 香港證監會認可之單位信託及共同基金來源地.....	12
表 2-1-5 香港管理的資產區域分布.....	13
表 2-1-6 香港基金管理產業雇用人數.....	15
表 2-1-7 香港避險基金檔數與管理資產總值趨勢.....	16
表 2-2-1 新加坡金融發展各項指標.....	30
表 2-2-2 新加坡投資專業人士就業人數.....	35
表 2-3-1 日本富裕人士人數及其可投資財富.....	45
表 2-3-2 韓國富裕人士人數及其可投資財富.....	47
表 2-3-3 印度富裕人士人數及其可投資財富.....	50
表 3-1-1 香港法人信託提供服務.....	62
表 3-2-1 新加坡主要私人銀行.....	73
表 3-3-1 日本信託銀行業務.....	90
表 3-4-1 私人銀行常見經營模式.....	100
表 3-4-2 國內銀行私人銀行專業團隊成員.....	102
表 3-4-3 本國私人銀行服務流程.....	103
表 3-4-4 本國私人銀行提供產品服務.....	104
表 3-4-5 台灣銀行業發展華人私人銀行業務之 SWOT 分析.....	106
表 4-1 國人理財平台方案措施重點.....	112
表 4-1-2 台灣地區成年人口財富分配.....	117
表 4-3-1 我國金控及銀行業財富管理業務主要客群之資產管理規模.....	126
表 4-3-2 中華民國個人綜合所得稅累進稅率.....	133
表 4-4-1 台港新三地財富管理產業基本條件比較.....	138

圖目錄

圖 1-1-1 台灣富裕人士人口及可投資財產總數.....	2
圖 2-1-1 香港單位信託及共同基金資產淨值.....	11
圖 2-1-2 香港基金銷售與贖回趨勢圖.....	11
圖 2-1-3 香港管理資產投資區域.....	14
圖 2-1-4 香港避險基金投資者來源.....	16
圖 2-1-5 香港避險基金投資者類別.....	17
圖 2-1-6 香港避險基金投資區域.....	18
圖 2-1-7 中國私人可投資資產總額.....	20
圖 2-1-8 中國私人可投資資產組合.....	21
圖 2-1-9 2011 年中國私人可投資資產百分比.....	21
圖 2-1-10 中國基金檔數分佈.....	22
圖 2-1-11 中國基金資產淨值.....	23
圖 2-1-12 中國基金資產淨值變動趨勢.....	23
圖 2-1-13 中國銀行理財產品平均收益率.....	24
圖 2-1-14 中國信託資產來源.....	26
圖 2-1-15 中國信託資產形式.....	27
圖 2-1-16 中國主要財富管理市場規模.....	28
圖 2-2-1 新加坡資產管理產業規模.....	34
圖 2-2-2 星展銀行財富管理客層區分.....	38
圖 3-1-1 香港私人銀行業務.....	60
圖 3-1-2 香港退休金計畫管理資產淨值.....	64
圖 3-1-3 香港強基金登記會員數.....	65
圖 3-2-1 新加坡高淨值財富管理金融能力認證.....	76
圖 4-3-1 我國金控及銀行業人才培訓方式佔訓練發展支出比例.....	130

第一章 研究背景與目的

第一節 研究背景

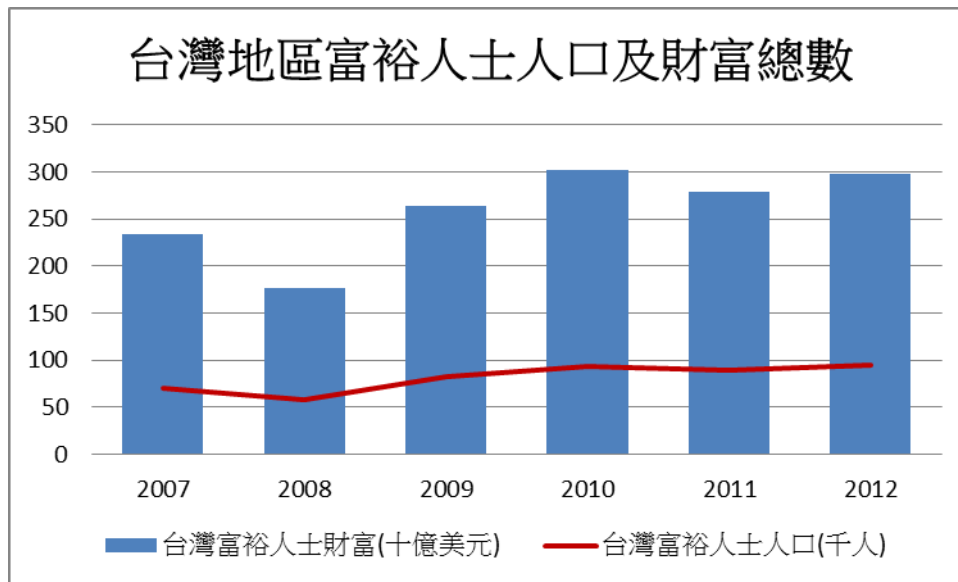
2008 年全球金融海嘯發生時，各種金融商品因標的物交易價格急墜，以及商品流動性等問題，連帶使發行金融商品的投資銀行發生違約、倒閉事件，除國際投資人蒙受不少損失外，國內投資人透過國內銀行通路，購買的國際金融商品發生重大損失，甚至引發金融消費者糾紛。因此，國內銀行界及主管機關不得不重視國人資金的對外投資，考量由國內銀行業者提供配合適當的財富管理服務與商品，給予國內投資人足夠、適當的資金流出與流入管道。

其次，中國大陸自從 1978 年底宣示改革開放以來，經濟體制逐漸從計畫經濟朝向市場經濟邁進，國內生產毛額和國民所得也逐漸累積，繼之而起的是對財富管理服務需求的增加，近年來財富管理業務已經成為銀行業與金融機構主要之業務項目，形成新的獲利來源，同時也是商業銀行策略轉型的一個重要方向，因此中國大陸富裕人士對財富管理服務之需求也是台灣銀行業將來發展的一個潛在商機。

回頭探討台灣財富管理市場發展，根據凱捷顧問公司(Capgemini)與加拿大皇家銀行(RBC)財富管理部在 2013 年共同發表之 2013 年亞太財富報告統計數據，台灣可投資資產在 100 萬美元以上之富裕人士從全球金融海嘯發生之前一年—2007 年的 7.1 萬人上升到 2012 年底的 9.5 萬人，前述富裕人士可投資資產總額從 2007 年的 2,340 億美元上升到 2012 年的 2,980 億美元，如圖 1-1-1 所示，可見近年來台灣財富管理市場已逐漸脫離金融海嘯與歐債危機衝擊，呈現穩定成長趨勢。再者，考量到台灣人口結構逐漸邁向高齡化，加以中國大陸在一胎化政策之下，可預期人口結構亦將跟隨台灣腳步轉向高齡化，是以有關家庭信託、養老信託甚至遺囑信託等與

財富管理、財富移轉有關之信託業務將是未來財富管理領域之重點業務，實有必要對渠等業務進行整理與研究。

圖1-1-1 台灣富裕人士人口及可投資財產總數



資料來源：亞太財富報告，本研究整理

此外，兩岸經濟合作架構協議(Economic Cooperation Framework Agreement，簡稱 ECFA)在 2010 年 6 月確立後，再配合 2013 年 2 月兩岸貨幣清算協議的簽署，未來國內銀行通路將增加以人民幣計價之相關商品與服務，國內銀行可從事的金融商品範疇，又向前跨出一步。更甚者，就資金供給角度看來，台商自 1990 年代起到中國大陸參與投資，近年已有不少台商存有「鮭魚返鄉」的期待，而這些回流的對外投資資金，若在國內未有適當的投資理財管道，將使資金流向不動產、存款等保值性較高的資產上，將形成資產、物價上漲的一項潛在壓力。反之，若能透過國內銀行對全球華人的理財平台服務，不僅可紓緩台商資金回流對國內經濟的影響，亦可讓世界各地以台商為主的華人圈，透過國內銀行全世界的理財平台，得到最穩健、可靠的理財服務。當然，國內銀行業者也可因此賺取更

多的非利差收入，穩定獲利來源。

第二節 研究目的

由於目前資金充沛且理財投資需求殷切，惟國人多偏好投資國外有價證券或透過境外進行操作，且購入之商品常呈現風險與報酬顯不相稱之情況，在商品價格波動劇烈時即可能遭受重大損失。為協助國內金融機構發展，增加國人金融就業機會，並提升國內投資人權益保障，金融監督管理委員會已擬定「以台灣為主之國人理財平台」發展策略，以期達成國人的錢，於國內金融機構，由國人操作，投資全世界，並為國人賺取最佳報酬為目標。

基於上述政策方向指示，加上為台灣銀行業者尋求另一重點業務目標，本研究目的在於透過對財富管理業務的基礎調查、研究，協助台灣銀行業發展華人財富管理業務，服務的對象由國內民眾出發，擴及到出國發展有成的台商，最後到已在世界各地落腳生根的華人，並掌握中國大陸近廿年來經濟成長所帶動對財富管理服務的殷切需求。此外，考量到台灣人口結構逐漸邁向高齡化，中國大陸在一胎化政策之下，可預期人口結構亦將跟隨台灣腳步轉向高齡化，是以本研究另一目標在於針對家庭信託、養老信託甚至遺囑信託等與財富管理、財富移轉有關之信託業務進行調查與研究，強化對此一財富管理新興重點業務之瞭解，供銀行業界作為發展渠等業務之參考。

為達上述目標，本研究將由現有之財富管理業務出發，瞭解現有的財富管理服務模式，再參酌亞太地區發展財富管理業務有成的香港、新加坡等國家及地區發展理財業務與私人銀行的經驗，以及港新等地發展有關財富傳承或以老年安養為目的之信託業務發展狀況，並分析我國財富管理人才培育及發展狀況，提供我國銀行業作為業務發展參考，最後希望藉由研

究成果，研擬台灣特色之國人理財平台發展方向，除為台灣銀行業者尋找利基業務外，並作為我國銀行華人財富管理業務發展方向之政策建議。

第三節 研究方法

本研究主要將採取以下方法進行研究：

(一)分析比較法

蒐集我國及亞太地區相關國家或地區在發展財富管理中心以相關信託業務之現況與目前管理規範等相關文獻，以及相關統計資料。並參酌國內外學者專家之論著、報章雜誌、相關主題之座談會或研討會之資料及專家意見，輔以台灣相關法令與文獻，進行綜合歸納、分析與比較。

(二)提問法

針對本研究下之各章節主題，提出理論與實務上所可能面對之問題，透過專家訪談、實地調查等，嘗試尋求妥適之因應對策。必要時，考慮提出修法建議或配套措施。並具體提出我國發展華人財富管理之策略規劃及行動方案。

(三)實務訪查法：

將針對相關問題考察現時實際運作情況，並於彙整問題後，聽取主管機關、相關部會或金融界之意見，針對如何提升我國金融業者財富管理業務之競爭力及發展華人圈財富管理管理中心策略進行討論，並列入本研究之重要參考。

第二章 亞太地區主要財富管理中心發展現況

隨著2008年9月爆發之全球金融海嘯以及繼之而起的美國國債危機與部分歐洲國家主權債務危機等風險事件接踵而至，導致歐美經濟成長引擎動力下滑，是以新興市場在全球經濟成長所扮演之角色益形重要。

根據加拿大皇家銀行財富管理部與凱捷顧問公司在2013年共同發表之2013年全球財富報告，2012年亞太區可投資資產在100萬美元以上的富裕人士總共有368萬名，就數量而言位居全球第二。回顧近幾年的發展，亞太區富裕人士市場從2008年金融海嘯所造成的衰退持續復甦，2010年區內富裕人士人數由2009年的300萬人增加至330萬人，較2007年的人數增加了18.3%。到了2011年，世界富裕人口數量僅成長0.8%，但亞太區的富裕人口成長了1.6%，達到337萬人，繼2010年超過歐洲後，首次超過北美，2012年則是368萬人，由北美重拾全球富裕人士人數最多的寶座。不過，由於上述之人數增加，亞太區已然成為全球重要之富裕人口集中地，尤其區內新興市場急速成長的動力更不容忽視。此外，根據瑞信(Credit Suisse)研究院2012年10月發表的「全球財富報告2012年」發現，受到債務危機及經濟衰退影響，自2011年中至2012年中的一年間，歐洲的家庭財富大幅縮減10.8兆美元，拖累全球財富減少了12.3兆元，是自2008至2009年來首次。雖然亞太區財富同樣下降，但是幅度遠低於歐洲，因此亞太區首次取代歐洲成為全球最富裕地區。

由上述研究結果吾人可以發現，新興亞洲地區之經濟成長將不容忽視，以中國、印度及東協諸國為主之新興亞洲地區財富管理業務發展將隨著當地人民經濟實力之提升而大有進展。台灣正好位居亞洲東緣，鄰近中國、日本與東協諸國，加上與中國大陸等華人地區同文同種，是以具有發展成為亞太或華人財富管理中心之潛力。

近年來我國政府已認知到此一事實，把發展台灣成為亞太地區資產或財富管理中心列為主要政策目標之一，在面對亞洲各國之競爭下，如何讓國內財富管理業突顯優勢，吸引國人財富回流，甚至吸引外資金融機構來台設立據點進行投資或交易，儼然成為一相當重要之課題。事實上，若與亞洲區其他主要經濟體相較，台灣財富管理產業發展已稍居落後局面。加以在中國大陸市場崛起以及磁吸效應之影響下，台灣可能已經不是投資的優先選擇。是以發展台灣成為區域財富管理中心，除維持既有之特色與優勢外，找出相關弱點並加以改善，乃屬必須進行之要點。因此，吾人在此臚列香港、新加坡等與我基本國情類似且同文同種之亞洲主要財富管理中心基本條件簡介與發展歷程，並簡述作為主要華人財富管理市場的中國大陸情況，期盼以其發展歷程與現況做為我國發展成為華人財富管理中心之參考借鏡。

第一節 香港與中國財富管理產業發展與現況

一、香港：

香港特別行政區位於中國大陸廣東省珠江口，面臨南中國海，於清朝道光年間鴉片戰爭戰敗後割讓於英國，其範圍包含南京條約中割讓之香港島以及之後割讓與出租的九龍半島與新界等，在1997年7月1日隨著新界99年租約到期回歸中國大陸管轄。由於在英國統治期間受到其民主自由與法治制度之薰陶，加上地理位置重要，位居東西往來輻輳之地，故發展成為東亞重要之轉運港與金融中心。根據IMF International Financial Statistics (IFS)統計資料，2012年GDP為2,441.59億美元，平均每人所得為33,734美元。根據Xinhua-Dow Jones世界金融中心指數排行，香港在全球金融中心指數排名中一直名列前茅，2013年排名為全第三，亦連續第18年獲得全球最自由經濟體系的評級，經濟自由度指數排名第一。根據World Federation

of Exchanges截至2013年3月底之統計，香港聯合證券交易所市值為2兆8,280.4億美元，世界排名第六，亞洲排名第二，僅次於日本的東京證券交易所，如表2-1-1所示，由此亦可見識到香港資本市場的發達。

表2-1-1 世界主要證券交易所

交易所名稱	世界排名	亞洲排名	市值(Billion USD)
美國(紐約泛歐交易所集團)	1		15,223.31
美國(納斯達克OMX)	2		4,991.07
日本(東京)	3	1	3,886.96
倫敦交易所集團	4		3,713.49
歐洲(紐約泛歐交易所集團)	5		2,902.85
香港	6	2	2,828.04
中國(上海)	7	3	2,531.45
加拿大(多倫多)	8		2,085.52
德國(證券及衍生性商品交易所)	9		1,487.49
澳洲	10		1,481.01

資料來源：World Federation of Exchanges (截至2013年3月)，本研究整理

綜觀香港金融市場，由於曾受過英國殖民統治，故金融制度主要採行歐洲模式，已經相對自由開放。根據2013年9月世界經濟論壇(World Economic Forum，簡稱WEF)公布之「全球競爭力指數」評比(The Global

Competitiveness Report 2013-2014)，在列入評比的148個國家中，香港的「金融市場發展(Financial Market Development)」指標分數為6.02，蟬聯全球第一，前一年度分數為5.89。金融市場發展指標是衡量本國金融部門之效率，共包含八個細項指標。香港在金融市場發展指標下有多個細項指標表現優異，如表2-1-2所示，其中有四項指標名列第一，「資金成本支持企業發展與金融服務業收費低廉(Affordability of Financial Services)」、「本國股票市場籌資容易度(Financing through Local Equity Market)」、「風險資本取得難易度(Venture Capital Availability)」與「法定權利指數(Legal Rights Index)」指標皆名列全球第一，「取得貸款容易度(Ease of Access to Loans)」指標則是名列全球第二。「取得金融服務難易度(Availability of Financial Services)」名列世界第三，「銀行健全度(Soundness of Banks)」指標與「證券交易監理規範(Regulation of Securities Exchanges)」指標則並列世界第四。綜合上述各項指標，吾人約略可知香港金融市場發展已相當成熟，其為全球重要金融中心並非偶然。

表2-1-2 香港金融發展各項指標

細項指標	分數	2013 年排名	2012 年排名
Availability of Financial Services	6.3	3	7
Affordability of Financial Services	6.1	1	1
Financing through Local Equity Market	5.8	1	1
Ease of Access to Loans	4.7	2	7
Venture Capital Availability	4.6	1	2
Soundness of Banks	6.6	4	7
Regulation of Securities Exchanges	6.0	4	9
Legal Rights Index	10	1	1

資料來源：The Global Competitiveness Report 2013-2014，本研究整理

近年來財富管理業務在香港迅速成長，香港在金融服務及相關產業聚集大量專才，其監管架構健全及符合國際標準，並擁有可與西方接軌之健全法律制度。使其可隨時接觸國際金融市場及客戶，具備先進及成熟的商業基礎設施，並且擁有開放及具競爭力的經營環境。其次，香港屬於自由經濟體系，其稅率較低，稅制簡單且有效率，在在皆為發展成為財富管理中心之優勢所在。根據曹耀鈞(2009)，香港有超過180家保險機構，儼然成為亞洲區內保險業最集中之地。此外值得吾人留意的是，中國大陸的經濟成長及所推行的各項金融改革，為香港金融市場的發展提供動力。香港已發展成為國際資金投資中國大陸企業的管道，其作為中國企業首要籌資中心的地位非常明顯。近年來在中國大陸經濟實力增強以及逐步推動金融自由化之雙重影響下，香港成為第一個人民幣離岸中心，更是中國進行金融自由化之重要試點地區，其重要性不言可喻。

欲研究香港財富管理業務發展，可先從基金管理產業著手。根據香港證券及期貨事務監察委員會(簡稱：香港證監會)統計資料，截至2012年12月，在香港獲得官方認可之單位信託及共同基金之數目與總資產淨值分別為1,847檔以及1兆2,376.24億美元，如表2-1-3所示。觀察最近十二年之總資產淨值走勢，除2008年遭遇全球金融海嘯及2011年歐債危機擴大而下跌外，大致呈現上揚趨勢，如圖2-1-1所示。此外，觀察香港2005年以來共同基金之銷售及贖回趨勢，吾人亦可發現近年來香港基金業的銷售除了2007年中次貸風暴、2008年第三季全球金融海嘯與2011年秋天的歐債危機引發贖回風潮外，其他時候多是維持成長趨勢，如圖2-1-2所示。

除上述基金外，香港市場另有房地產投資信託基金(Real Estate Investment Trusts，簡稱REITs)9檔、與投資有關的人壽保險計畫(Investment-Linked Assurance Schemes)258檔、匯集退休金計畫(Pooled Retirement Funds)35檔、強基金集成信託計畫(Mandatory Provident Fund

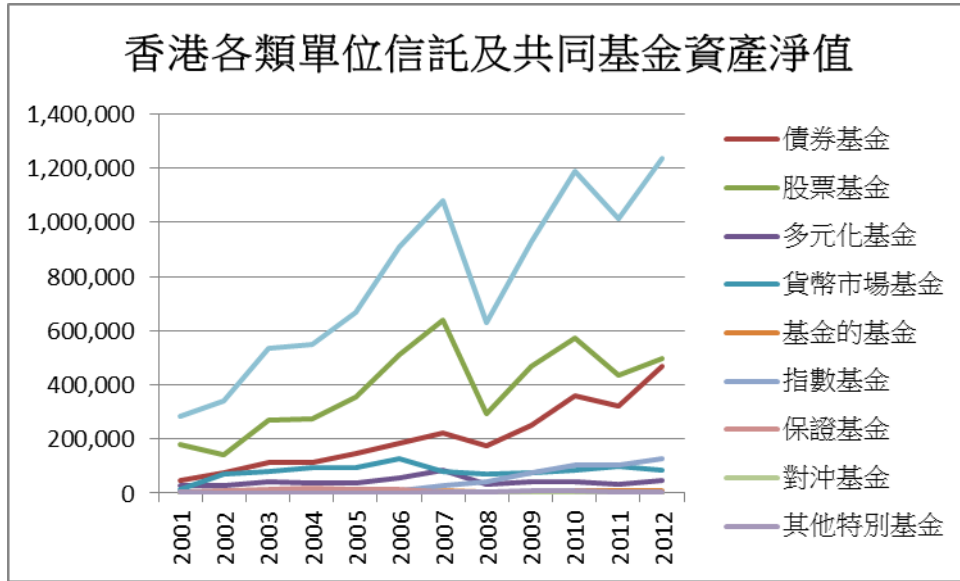
Master Trust Schemes)40檔、強基金匯集投資基金(Mandatory Provident Fund Pooled Investment Funds)300檔以及紙黃金計畫(Paper Gold Schemes)17檔。綜上，吾人可以約略知曉香港各種基金與投資計畫多元化的樣貌。其次，如此多元且規模龐大之基金投資，確實可以提供為數不少的相關就業機會。此外，在這些基金中，不論就數目或者總資產淨值而言，股票型基金、債券型基金與指數基金分別為前三大熱門品種。

表2-1-3 香港證監會認可之單位信託及共同基金檔數及資產淨值

種類	檔數	百分比	總資產淨值 (百萬美元)	百分比
債券型基金	338	20.36	467,175	37.75
股票型基金	970	58.43	498,959	40.32
多角化基金	82	4.94	45,726	3.69
貨幣型基金	39	2.35	83,609	6.76
基金的基金	72	4.34	9,332	0.75
指數基金	124	7.47	126,127	10.19
保證基金	14	0.84	515	0.04
避險基金	5	0.30	630	0.05
其他特定基金	16	0.96	5,551	0.45
合計	1,660	100	1,237,624	100
傘型基金	187			
基金總數	1,847			

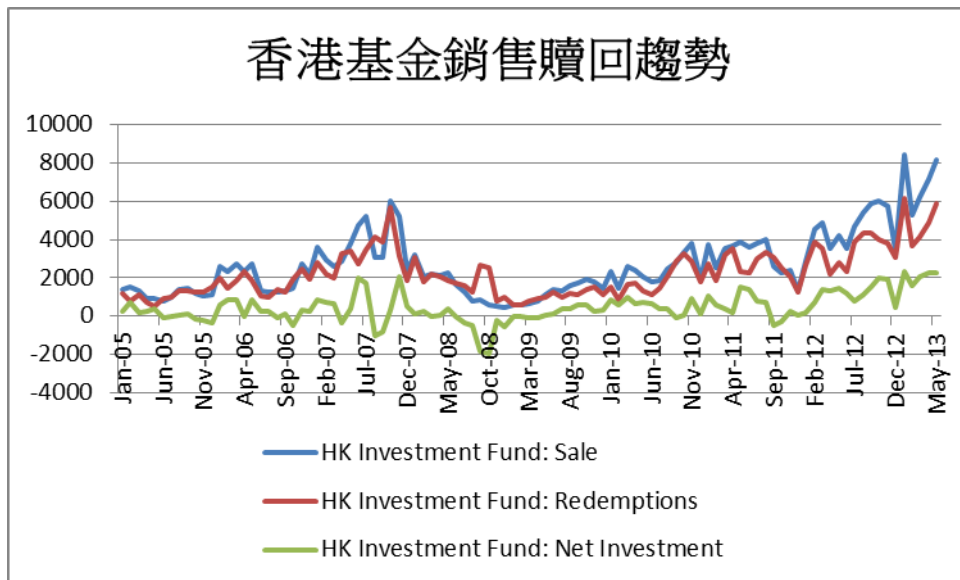
資料來源：香港證監會、香港投資基金公會，本研究整理

圖2-1-1 香港單位信託及共同基金資產淨值



資料來源：香港證監會、香港投資基金公會，本研究整理單位：百萬港元

圖2-1-2 香港基金銷售與贖回趨勢圖



資料來源：CEIC，本研究整理

單位：百萬美元

由於香港是亞洲主要國際金融中心，金融市場之商品或者資金來源來

自於世界各地，探究前段所述之單位信託與共同基金來源地，可以發現大多是來自於歐洲的盧森堡與愛爾蘭，分別佔62.79%與21.29%，來自於香港本地的僅佔4.53%，如表2-1-4所示。

表2-1-4 香港證監會認可之單位信託及共同基金來源地

來源地	傘型基金數目	成分基金數目	單一基金數目	總計	百分比	總資產淨值	百分比
香港	66	177	62	305	16.51	56,026	4.53
盧森堡	53	992	0	1,045	56.58	777,043	62.79
愛爾蘭	33	242	2	277	15.00	263,550	21.29
英屬格 恩西島	1	0	0	1	0.05	0	0.00
英國	5	43	5	53	2.87	44,997	3.64
百慕達	2	3	2	7	0.38	793	0.06
開曼群 島	27	99	25	151	8.18	12,894	1.04
其他	0	0	8	8	0.43	82,321	6.65
認可基 金數目	187	1,556	104	1,847	100	1,237,624	100

資料來源：香港證監會、香港投資基金公會，本研究整理

根據前段，吾人已可知曉香港基金管理業的規模、型態與近年不斷向上之發展趨勢。若欲進一步探究基金產業投資區域，根據香港證監會調查

資料，如表2-1-5與圖2-1-3，2012年香港基金管理產業在香港管理的資產總計約5兆6,583億港元，投資於香港及中國大陸之金額達3兆614億港元，較2011年的1兆8,603億大幅成長64.6%，而投資於其他亞太地區(含澳洲及紐西蘭)之金額則達1兆1,915億港元，較2011年亦成長36.4%。2011年與2012年投資於香港和中國大陸及其他亞太地區(含澳洲及紐西蘭)的資產比重分別為2011年的70.98%以及2012年的74.5%，仍是投資的大宗，這也說明了香港機構投資人對亞洲新興市場(特別是中國大陸)的高度參與興趣，且以行動顯示了其投資方向，某種程度而言也符合學理上的Home Bias。

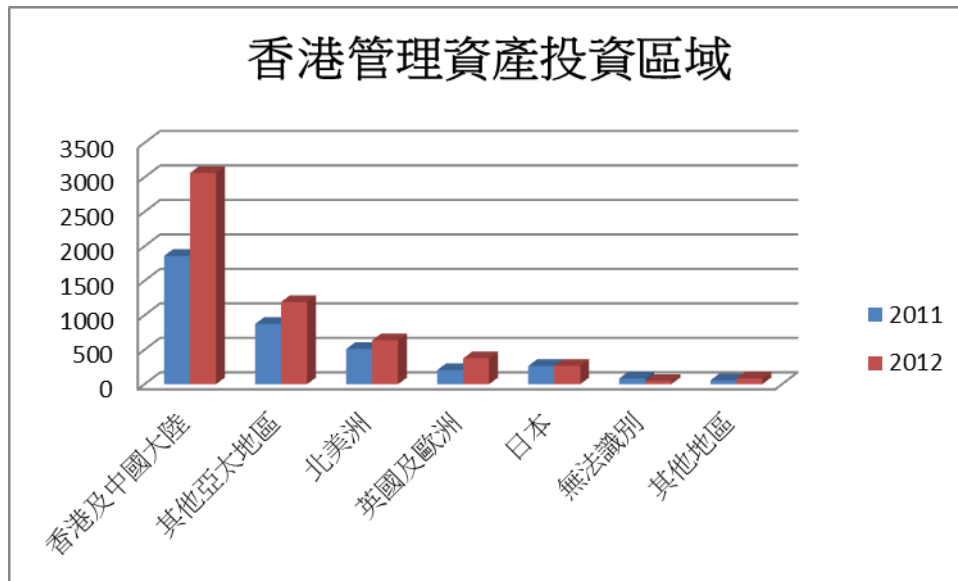
表2-1-5 香港管理的資產區域分布

地區	2012		2011	
	金額	百分比	金額	百分比
香港及中國大陸	3,061,470	53.6	1,860,304	48.30
其他亞太地區	1,191,531	20.9	873,497	22.68
北美洲	636,225	11.2	509,521	13.23
英國及歐洲	375,028	6.60	205,245	5.33
日本	313,372	5.50	264,543	6.87
無法識別	47,370	0.8	82,718	2.15
其他地區	80,522	1.93	55,350	1.44
合計	5,658,334	100.00	3,851,178	100.00

資料來源：香港證監會2012年基金管理活動調查

單位：百萬港元

圖2-1-3 香港管理資產投資區域



資料來源：香港證監會2012年基金管理活動調查 單位：十億港元

如同前段所述，基金管理產業對於香港而言是重要的產業，因此吾人推斷其對香港的就業應有著一定程度的貢獻。根據香港證監會統計資料，香港基金管理產業的雇用人數由2011年的31,011人增加至2012年的32,188人，增加幅度為3.8%。銷售及市場推廣業務的職員人數於2012年上升2.0%至23,903人，其中有22,233人受僱於註冊機構及保險公司，如表2-1-6。可見隨著基金產業的蓬勃發展，對於整體就業的貢獻也將隨之提高，此一現象值得台灣深思。

表2-1-6 香港基金管理產業雇用人數

	2012年	2011年
銷售及市場推廣	23,903	23,441
基金行政	2,354	2,091
資產管理	1,534	1,411
研究分析	1,110	1,096
買賣或交易	836	770
企業策劃及商業管理	587	561
其他	1,864	1,641
合計	32,188	31,011

資料來源：香港證監會，本研究整理

根據學理，多角化的投資可有效降低非系統風險，是以對於進步的金融市場而言，除了一般的基金外，屬於另類投資工具(Alternative Investment)的避險基金(Hedge Fund，或稱對沖基金)也是值得關注的對象，根據香港證監會2013年持牌基金經理/顧問的對沖基金活動調查報告，證監會持牌避險基金經理在香港管理的避險基金數目由2010年9月30日的538檔，增加至2012年9月30日的676檔。至於其資產總值，則由2010年9月30日的632億美元，增加至2012年9月30日的871億美元，成長幅度高達37.8%，如表2-1-7所示。不過此處值得注意的是，避險基金管理資產總值的增加並非全然來自於基金經理人的操作績效，而是大部分來自於部分避險基金在這段期間將總部遷移至香港，或者與原先在香港註冊登記之基金合併。然而整體避險基金產業經營資產規模的提升卻是不可否認的事實。

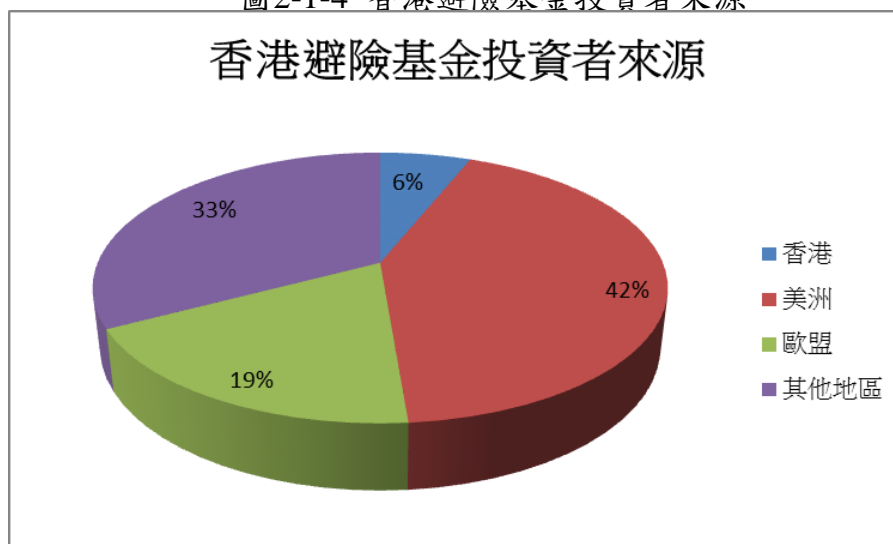
表2-1-7 香港避險基金檔數與管理資產總值趨勢

時間	數目	管理資產總值 (單位：十億美元)
2004/3/31	112	9.1
2005/3/31	199	17.5
2006/3/31	296	33.5
2007/3/31	389	63.6
2008/3/31	488	90.1
2009/3/31	542	55.3
2010/9/30	538	63.2
2012/9/30	676	87.1

資料來源：香港證監會，本研究整理

就資金來源面探討，香港避險基金投資者的來源主要是來自美洲，2012年9月美洲投資者佔香港的避險基金管理資產總值的42.6%。歐盟投資者的百分比則由2010年的24.3%降低至2012年的18.6%，來自香港本地投資者約佔6.1%，如圖2-1-4所示。

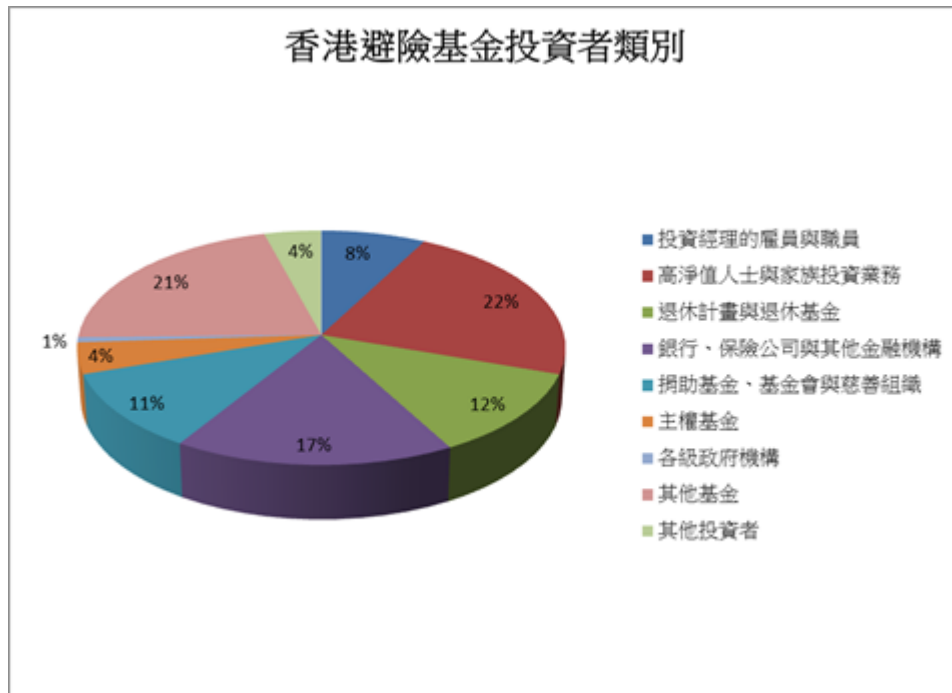
圖2-1-4 香港避險基金投資者來源



資料來源：香港證監會，本研究整理

就投資者類別而言，如圖2-1-5，機構投資者如其他基金、銀行、保險公司及退休基金等仍然是香港避險基金的主要投資者。超過兩成的投資者歸屬於高淨值人士或者家族投資，某種程度上也證明香港地區高淨值人士或富有家族的投資實力不容小覷，具備發展私人銀行業務之空間。

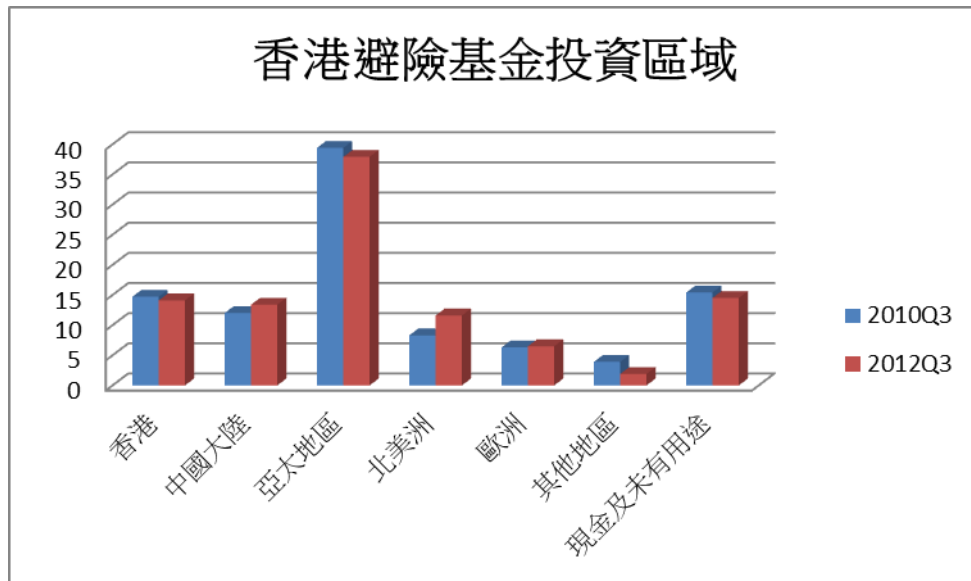
圖2-1-5 香港避險基金投資者類別



資料來源：香港證監會，本研究整理

就資金投資去向而言，香港避險基金投資於包含香港本地及中國大陸在內的亞太區市場資產總共約為65.4%（2010年為66.1%），如圖2-1-6所示，而投資於北美洲所佔的百分比則由2010年9月的8.3%上升至2012年9月的11.6%，算是成長比較大的地區。整體而言，避險基金的資金投資去向類似於共同基金產業，仍是以包含香港及中國的亞太新興市場為主。

圖2-1-6 香港避險基金投資區域



資料來源：香港證監會，本研究整理

對於身居主要國際金融中心地位的香港而言，雖說整體財富管理產業的統計數據由於部分業務之特殊性與私密性而不易取得，然根據前面對於共同基金產業與屬於另類投資工具的避險基金產業的調查統計，已可掌握其部分面貌，而香港財富管理市場的蓬勃發展亦可見一斑。展望財富管理產業的未來，由於香港地區富裕人口佔總人口的比例高居亞太區第二位，而且數字不斷上升，再加上從2000年12月起開始實施強積金(Mandatory Provident Fund，簡稱MPF)制度，使得香港居民對資產管理服務的需求不斷增加。其次，從2003年起實施的資本投資者入境計畫，讓在香港投資房地產或金融資產不低於650萬港元的投資者有機會成為香港居民，至今已為香港帶來超過500億港元的資本移入。加以香港的服務業能夠透過2003年6月簽訂的CEPA以及發展成為人民幣離岸中心兩大主軸來服務中國大陸的客戶，中國大陸尚在發展中的資產管理行業也為香港的業者提供了極大的業務機會，同時也是台灣業者的機會，台灣的銀行業者諸如第一銀

行、台北富邦銀行、中國信託商業銀行及永豐銀行等皆已先行進駐香港開辦財富管理業務，作為進入大陸市場之跳板。後續隨著香港的人民幣資金不斷累積和對於人民幣升值的預期，吾人可以預期將來香港資產管理業者將推出更多以人民幣計價的金融產品，以符合國際和本地投資者的需求。當然這也是台灣銀行業者欲發展華人財富管理業務可以考慮的方向之一。

二、中國

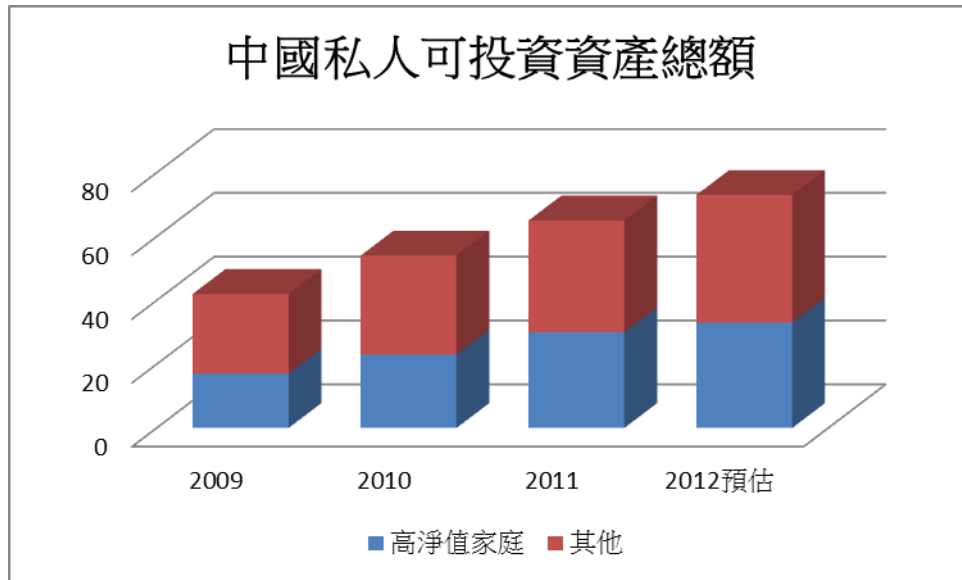
中國自從 1978 年底宣示改革開放以來，經濟體制逐漸從計畫經濟朝向市場經濟邁進，國內生產毛額和國民所得也逐漸累積，隨之而起的是對財富管理服務需求的增加，根據謝東昇等(2013)，目前中國的百萬美元資產富豪已超過 128 萬人，排名位居世界第三，僅次於美國與日本。是以近年來財富管理業務已經成為銀行業與金融機構主要之業務項目，形成了新的利潤成長來源和金融創新模式，同時也是商業銀行策略轉型的一個重要方向，財富管理業務對中國大陸銀行業之重要性可見一斑。即便中國大陸理財業務成熟度未及香港、新加坡甚至台灣，台灣銀行業者欲發展華人區財富管理業務，仍有需要對中國大陸目前財富管理業務之發展做一瞭解。

首先，從宏觀的角度觀察，中國經濟成長的腳步在 2012 年開始趨緩，尤其對閩粵東南沿海的中小企業主衝擊更大，全國的私人財富市場成長率進一步降低。根據波士頓顧問公司(Boston Consulting Group，簡稱 BCG)與建行私人銀行合作發表之 2012 年中國財富報告統計數據，2012 年中國私人可投資資產總額將超過 73 兆人民幣，較 2011 年成長 14%。其中，高淨值家庭¹資產約佔全部個人資產的 46%，預估 2012 年高淨值家庭資產總額達到 33 兆人民幣，成長率為 12%，如圖 2-1-7 所示。值得注意的是，相較於前兩年接近 34%的複合成長率，2012 年成長幅度出現大幅減緩的趨

¹ 根據 BCG 定義，此處的高淨值家庭係指可投資金額在六百萬人民幣以上者。

勢，這可能是受到中國經濟成長趨緩的影響，而後續中國經濟發展速度更將持續影響家庭資產總額以及相關財富管理產業的發展。

圖2-1-7 中國私人可投資資產總額

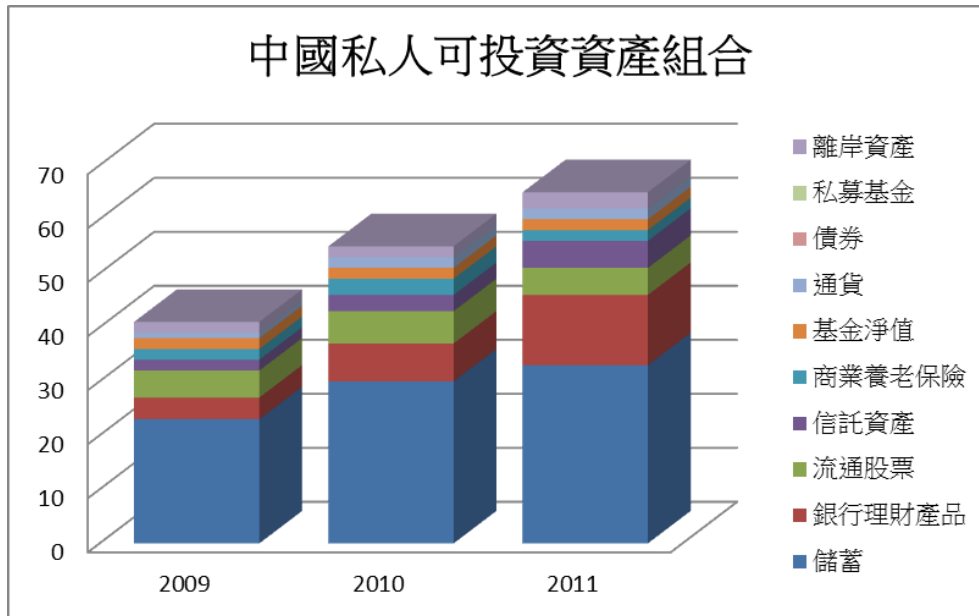


資料來源：BCG，本研究整理

單位：人民幣億元

就投資資產組合構成方面分析，2011 年儲蓄成長速度減緩，百分比下降了 4 個百分點，只佔全部資產的 51%，創歷年最低紀錄。私人財富轉而投向報酬率相對較高的銀行理財產品和信託產品等投資產品，尤其銀行理財產品以幾乎每年成長一倍的速度成長，佔全部可投資資產的五分之一強。信託產品起步雖較晚，但成長態勢強勁，現已佔可投資資產的 7%，預估未來仍有成長空間。與此相反的，由於總體經濟環境轉弱，股票市場表現差強人意，投資人持有的股票和基金淨值均有所下降。至於離岸資產成長速度與整體私人財富成長速度相近，都是維持在私人財富的 4% 左右的比例，可說相對穩定，如圖 2-1-8 與圖 2-1-9 所示。

圖2-1-8 中國私人可投資資產組合

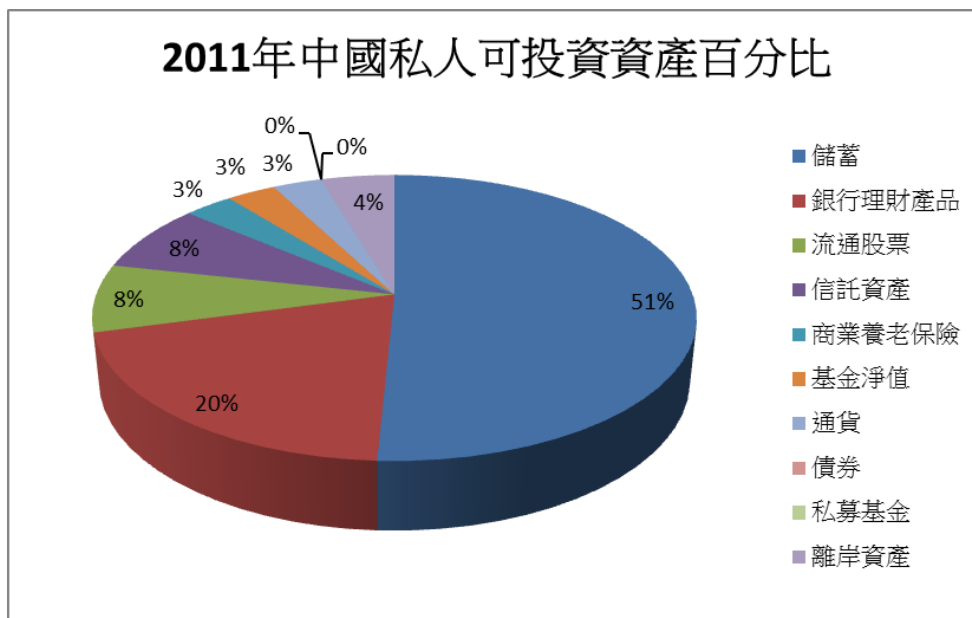


資料來源：BCG，本研究整理

單位：人民幣兆

元

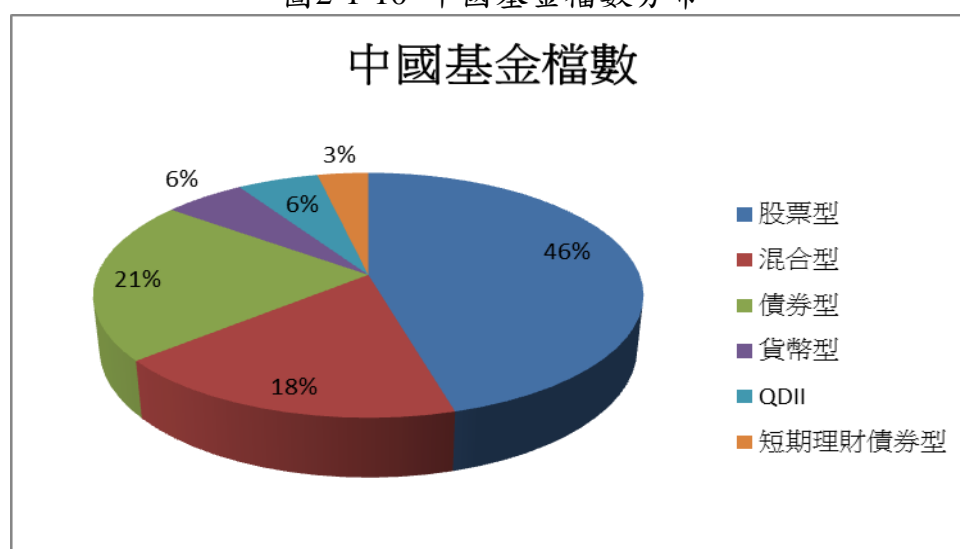
圖2-1-9 2011年中國私人可投資資產百分比



資料來源：BCG，本研究整理

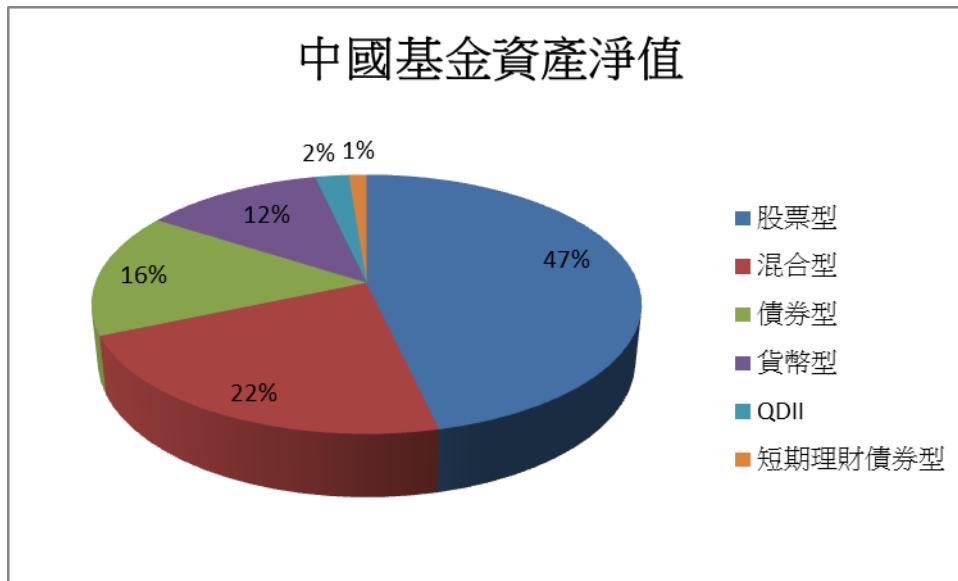
進一步分項探討中國大陸財富管理產業之發展，首先可由基金(又叫投資基金或證券投資基金)產業開始。中國大陸第一檔共同基金出現於 1991 年，當時由政府成立兩檔封閉型基金，募集總金額為 9 千萬人民幣，於 1993 年在上海證交所正式交易。根據中國證監會統計資料，截至 2013 年 6 月，中國大陸已有 1,345 檔證券投資基金，就種類劃分可初步區分為股票型、混合型、債券型、貨幣型、QDII 與短期理財債券型等六大類，不論依基金數目或者基金資產淨值總額排名，皆以股票型為最大宗，其次為混合型與債券型，如圖 2-1-10 與圖 2-1-11。2013 年上半年在交易所交易基金之成交金額高達 1,103.75 億人民幣，可見共同基金產業發展之迅速。以具體數據說明，圖 2-1-12 列出中國基金產業從 2008 年第一季至 2013 年第二季基金資產淨值成長趨勢，吾人可知各類基金即便從 2008 年 9 月以來面臨了全球金融海嘯以及繼之而起的美債危機與歐債危機，中長期看來仍然呈現穩定成長趨勢，而其中又以貨幣型基金資產淨值波動幅度較大。然近來受到銀行理財產品的興起以及中國股市表現不佳等因素影響，整體基金淨值成長速度呈現顯著的趨緩現象。

圖2-1-10 中國基金檔數分布



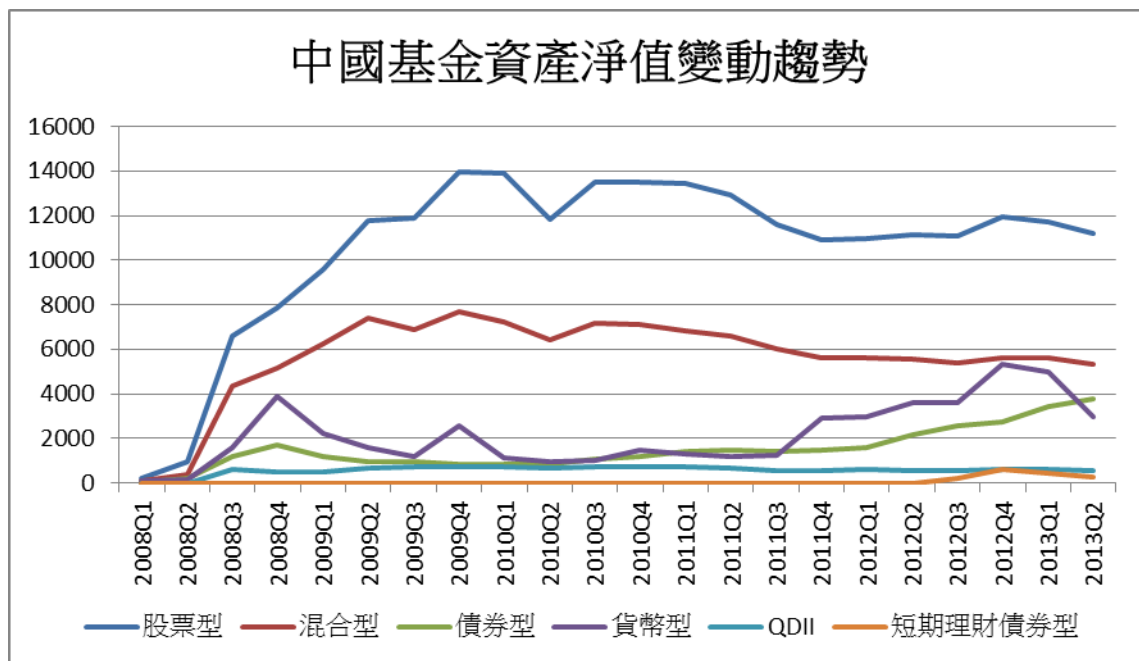
資料來源：中國證監會，本研究整理

圖2-1-11 中國基金資產淨值



資料來源：中國證監會，本研究整理

圖2-1-12 中國基金資產淨值變動趨勢



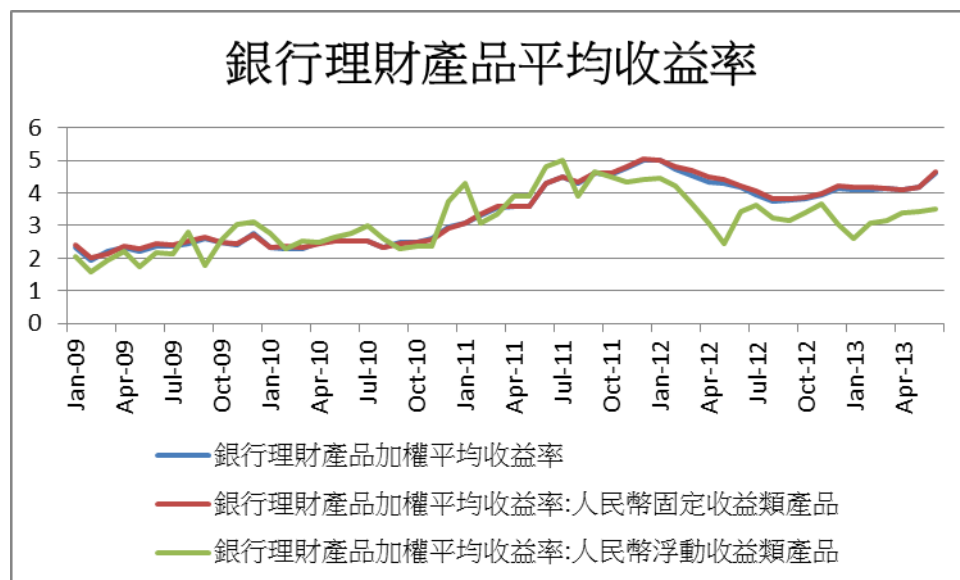
資料來源：中國證監會，本研究整理

單位：人民幣億元

最近幾年相當熱門的銀行理財產品市場方面，中國大陸商業銀行截至 2012 年底新發行的理財產品近 3.93 萬款，累計當年度發行規模高達 24.7 兆人民幣，與 2011 年相比成長 45.4%，但成長速度較前兩年有趨緩現象。發行主體也從 2004 年的 14 家銀行，發展到 121 家銀行。到 2012 年底，銀行理財產品餘額達到 7.6 兆元，超過信託業、保險業的資產規模，與前一年相比增加了 65%。

根據 CEIC 資料，近年來銀行理財產品收益率從有紀錄的 2009 年以來一路穩定向上攀升，如圖 2-1-13 所示，在 2011 年底達到相對高點，2012 年開始逐漸下降，然而 2012 年收益率仍介於 3.75 至 5% 之間，平均年報酬率約為 4.1%，高於同期 CPI 年增率和一年期定存利率。2012 年國有大型銀行的理財產品平均收益率低於市場平均水準；股份制銀行平均收益率相對較高；外資銀行人民幣理財產品平均收益率較 2011 年大幅上升，且高於大銀行和股份制銀行；外幣理財產品的平均收益率則較 2011 年大幅下滑。

圖2-1-13 中國銀行理財產品平均收益率



資料來源：CEIC 資料庫，本研究整理

根據中國銀率網 2013 年 11 月公布之統計資料，銀行理財產品平均預期收益率連續四個月持續走高，10 月份再創新高達到 4.9%。就各種到期別觀之，10 月份投資期限低於一個月的銀行理財產品平均預期收益率為 4.19%，較 9 月份下降 2.26 個基點。投資期限為一至三個月、三至六個月以及六個月至一年的理財產品平均預期收益率分別比 9 月份上漲 5.51、3.55 和 3.06 個基點，達到 4.91%、5.14% 和 5.33% 的水準。而一年以上期理財產品的平均預期收益率更是較 9 月份大漲 1.0265%，達到 8.86%。除一個月以內期限理財產品平均預期收益率略低於 2013 年 6 月底錢荒期間的收益水準外，其他各天期類型理財產品平均預期收益率均創全年新高。細究其原因可能是因為年底將至，各銀行為招攬存款紛紛提高產品收益率所致。

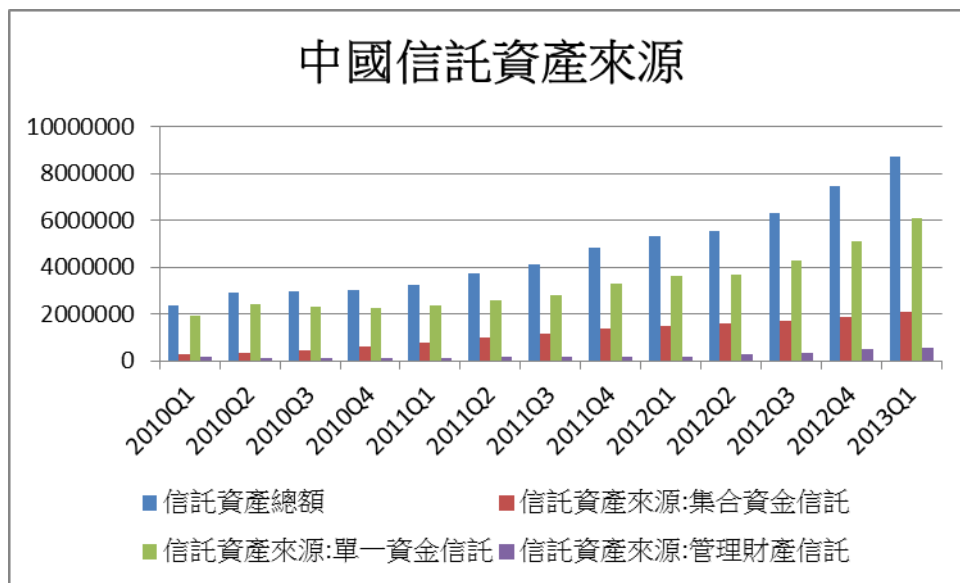
根據中國銀監會統計資料，中國銀行業總資產在 2012 年底為 133.62 兆人民幣，銀行理財產品餘額約為 7.1 兆人民幣，佔總資產之百分比約為 5.3%，相較於美國接近 70% 的比例，仍有很大的發展空間。由於理財產品投資的資金來源主要是活期存款，目前理財產品佔活期存款的比例又不到 10%，在不發生重大弊端而遭到主管機關停止業務之前提下，銀行理財產品後續發展仍有很大潛力。

中國大陸商業銀行發行之理財產品有多種劃分方式，茲列出主要三種：一、按收益類型，可分為固定收益類產品、非保本浮動收益產品、保本浮動收益產品。二、按資金投資種類，可分為信貸資產類產品、股權投資類產品、資本市場類產品、貨幣市場類產品。三、按投資幣別，可分為人民幣理財、外幣理財和雙幣別理財等。近年來，非保本浮動收益產品的發展迅速，2012 年發行數量所佔百分比為 63.1%；保本固定收益型的市場份額則逐年萎縮。理財產品的收益類型經歷了以保本固定型為主，到三足鼎立，再到非保本浮動收益為主的發展過程。與此同時，理財投資的資產

組合化趨勢明顯，債券組合成為主要投資方向。2012年，投資於債券及貨幣市場工具的百分比為43.6%；投資於債權項目類的(如信託、委貸、票據及收益權等)佔22.2%；投向存款類的佔20.6%；投資於權益類的僅佔9.7%。

討論中國大陸財富管理產業的發展，除了基金與銀行理財產品外，不可不提及信託商品²。近年來，中國大陸市場上許多理財產品係透過信託的形式呈現或銷售，信託儼然成為重要之理財業務平台。依信託資產來劃分，主要可以分為單一資金信託、集合資金信託與管理財產信託等三種。其中以單一資金信託為最大宗。2010年第一季以來之資產趨勢如圖2-1-14所示，近年來不論是何種來源的信託資產都呈現成長趨勢。

圖2-1-14 中國信託資產來源



資料來源：CEIC，本研究整理

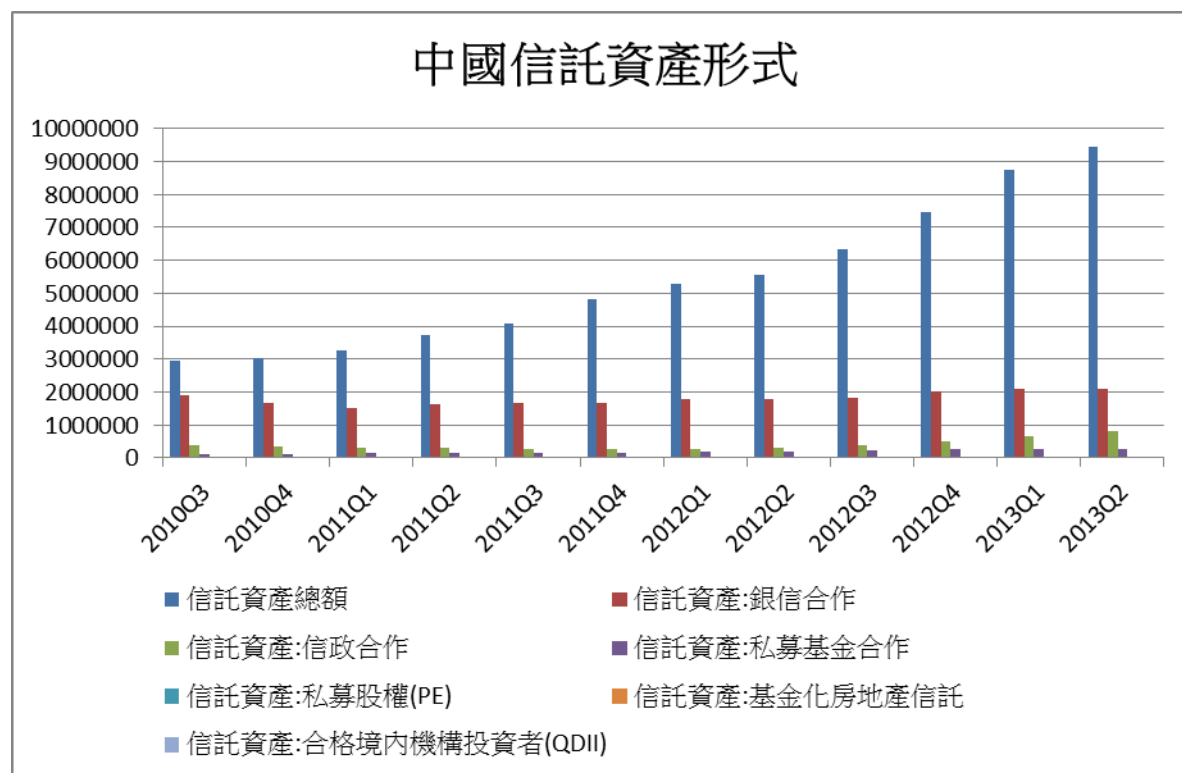
單位：人民幣百萬元

若依信託資產形式區分信託產品，主要可劃分為銀信合作、信政合作、私募基金合作、私募股權基金、基金化房地產信託與合格境內機構投資者

² 中國大陸所指之信託商品，與台灣或香港等地之信託商品不盡相同，讀者須避免混為一談。

(QDII)等六種³，如圖 2-1-15 所示。其中以銀信合作與信政合作類的產品為最大宗。可見近幾年來銀行業者透過信託理財產品發展財富管理業務已蔚為風潮，然而也因此造成不少問題以及對影子銀行(Shadow Banking)的疑慮，有待中國大陸當局的解決。

圖2-1-15 中國信託資產形式



資料來源：CEIC，本研究整理

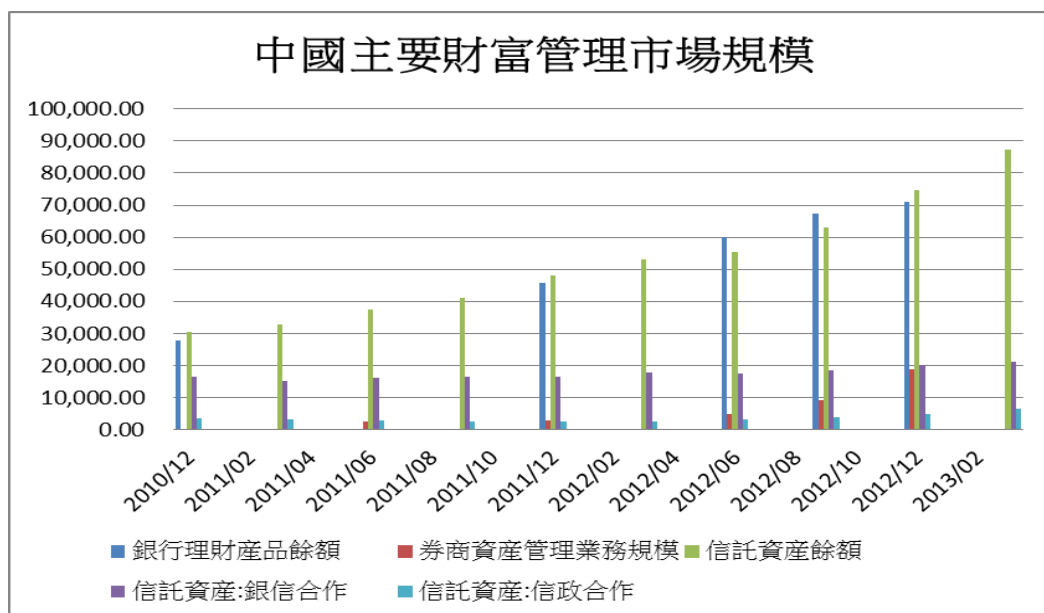
單位：人民幣百萬元

綜上，吾人約略可以得知中國財富管理產業近年來的發展樣貌，不論是共同基金產業、銀行理財產品或者各種類型的信託產品，都呈現向上成長的趨勢，這也意味著隨著中國經濟在過去廿多年的快速成長，對財富管理服務的需求也是蒸蒸日上。再根據中國人民銀行的報告，中國家庭高達58%的金融資產仍是以各類型銀行存款的型態被持有著，18%是現金，15%

³ 此處劃分係依據中國信託業協會行業數據中的特色業務作劃分，但此六種形式仍無法包含全部之信託商品。

是股票，大約 4% 是基金，更顯示出將來會有更多的資金被投入到財富管理產業，除了是中國大陸財富管理業者的商機外，同時也為台灣銀行業者發展華人財富管理業務帶來希望。在瞭解了中國財富管理市場未來龐大的商機後，吾人更試圖根據可以取得的數據捕捉出中國近年來的財富管理市場規模與成長態勢，如圖 2-1-16 所示，其中以信託形式為之的銀行理財產品在中國大陸財富管理市場中扮演重要的角色，雖說此一現象有部分原因是受到中國大陸當前利率管制以及金融市場寡佔型態所致，且仔細推敲目前中國大陸的信託產品和理財產品，不難發現在管理存在一些漏洞，更蘊含不容忽略之風險，當局已開始進行整頓，而且一旦人民幣利率完全市場化後，資金供需雙方更能以與其風險相對應的價格進行借貸，屆時理財產品發展將回歸正軌，現有作為中介的信託產品和理財產品價格可能大跌。然台灣銀行業者若有心發展華人財富管理業務，亦可考慮如何利用此一精神加以改良，在風險得以受到控管的前提下結合信託業務架構發展出各類理財產品。

圖2-1-16 中國主要財富管理市場規模



資料來源：本院大陸金融資料庫、Wind，本研究整理 單位：人民幣億元

第二節 新加坡財富管理產業發展與現況

新加坡位於東南亞馬來亞半島之南端，面臨麻六甲海峽南端與新加坡海峽，北以柔佛海峽與馬來西亞聯邦為鄰，由一個大島與鄰近五十四個小島組成，人口以華人為主，約佔四分之三強，其次為馬來人與印度人等，原與香港同樣為英國海外殖民地，一九六三年併入馬來西亞聯邦，一九六五年獨立建國。由於新加坡政治穩定、經濟繁榮，加以交通設施完善，位居東亞與歐非兩洲交通要道，故與香港同樣為重要之港口與金融中心。根據 IMF (IFS) 統計資料，2012 年 GDP 為 2,175.34 億美元，平均每人所得為 43,490 美元。另根據 2013 年 9 月 Xinhua-Dow Jones 世界金融中心指數排行，是繼紐約、倫敦、香港和東京之後，位居全球第五大。

根據 2013 年 9 月 WEF 公布之「全球競爭力指數」評比，在列入評比的 148 個國家中，新加坡的「金融市場發展」指標分數為 5.82，連續兩年排名全球第二，僅次於香港，前一年度分數則為 5.85。新加坡在金融市場發展指標下有多個細項指標表現優異，如表 2-2-1 所示，其中「法定權利指數」指標名列第一，「資金成本支持企業發展與金融服務業收費低廉」與「取得貸款容易度」指標名列第四，「取得金融服務難易度」、「銀行健全度」與「證券交易監理規範」名列第五，「風險資本取得難易度」指標則是名列全球第六，而「本國股票市場籌資容易度」則分別名列全球第七。綜觀上述指標，吾人可知新加坡金融市場發展歷程與香港相仿，皆已相當成熟，其為全球重要金融中心亦非偶然。

表2-2-1 新加坡金融發展各項指標

細項指標	分數	2013 年排名	2012 年排名
Availability of Financial Services	6.1	5	9
Affordability of Financial Services	5.9	4	5
Financing through Local Equity Market	5.0	7	6
Ease of Access to Loans	4.5	4	3
Venture Capital Availability	4.2	6	4
Soundness of Banks	6.5	5	8
Regulation of Securities Exchanges	5.9	5	3
Legal Rights Index	10	1	1

資料來源：The Global Competitiveness Report 2013-2014，本研究整理

除了上述之基本條件與調查結果外，隨著市場競爭與自由化帶動產業整併，新加坡的金融市場顯得相當活躍。同時，新加坡政府也積極加強其東南亞的金融中心地位，並累積實力，以成為全亞洲金融核心為目標。新加坡對以經營國內市場為主的銀行來說，前景仍然看好，且有不少有利的商機，特別是在理財、大眾市場消費金融、以及中小商業銀行等領域。新加坡也是區域性私人銀行及財富管理等業務的中心，其重要性仍在與日俱增。

承上，新加坡在政府規劃下朝向成為理財、全球業務處理及風險管理中心，積極吸引專業人士移民，給予賦稅方面優惠，目前已有所成就，成為亞洲地區重要的私人銀行中心，也一直是鄰近的印尼、馬來西亞與泰國等國家高淨值人士偏好的投資地點。加以在資產管理方面的法規非常有彈性，註冊也十分便捷，對於在亞洲經營的金融機構而言具有良好的發展環境。然而，過去新加坡的另一個特性是鼓勵海外活動，卻限制國外公司進

入國內市場。不過，隨著亞洲的金融危機爆發，新加坡主管當局也檢討了過往政策方向，將國內金融產業逐步對國外公司開放。綜上，新加坡政府把新加坡定位為在亞洲最傑出的金融中心，目標在發展新加坡的財富管理產業成為區域領導地位，並從而兼具區域基金處理中心與亞太風險管理中心，許多作為皆值得意圖發展成為財富管理中心之台灣參考借鏡。因此本節將從金融業者的角度切入，瞭解新加坡財富管理產業的現況及發展方向。

一、產業背景

根據凱捷顧問公司和加拿大皇家銀行財富管理共同發布的《2013年全球財富報告》，2012年亞太區富裕人士總財富額約為12兆美元，較2011年的10兆7,000億美元成長12%。其中以日本及中國居首。但據估計，亞太區的巨額財富中有79.2%留在亞太當地市場，而這當中約有40%進入了新加坡和香港。

新加坡自1998年以來即積極打造財富管理中心，新加坡金融管理局（Monetary Authority of Singapore，簡稱MAS）運用許多政策吸引資金前來，例如開放金融市場、放寬中央公積金（Central Provident Fund，CPF）投資條規、政府資金投入市場、改革監督制度或與企業磋商等，建立國際金融中心的地位。新加坡政府在2001年底推出大規模新加坡經濟再造計畫，邀集各界代表召開經濟檢討委員會(Economic Review Committee)。檢討小組嘗試研擬競爭策略，以期與其他金融中心如香港、倫敦、蘇黎世等，以及境外中心再保險中心百慕達、資產管理中心盧森堡及都柏林等地競爭。會議的結論認為，新加坡應專注在成為理財、全球業務處理及風險管理三方面的中心。

在理財方面，新加坡政府希望能夠發展完整的財富管理業務，結合資

本市場、外匯市場、商品市場及衍生性商品市場，發展理財業務，同時為信託商品市場帶來發展的契機。新加坡政府積極加強發展各別市場的參與者數量、深度及廣度，例如由政府投資公司及新加坡金融監管局，提供資金委託以當地為營運據點之投資管理公司進行投資，委託額度則視投資績效及對新加坡當地經濟發展之承諾做綜合考量。新加坡政府並吸引私募基金管理者到新加坡營業，降低基金管理業在新加坡設立顧問服務之門檻，准許海外基金在登記後進入新加坡進行零售，充分擴大發展理財業務之服務與商品項目。

接著，新加坡政府致力於發展與理財相關之服務及法令配套措施。例如境內資本利得及境外投資收益匯入新加坡者免稅、管理境外資金之管理費收入，給予優惠稅率。政府更重新整頓中央公積金之投資計畫，因強制性退休金制度對於基金管理業的資金供給，扮演重要的角色，可提高本土資金管理業者的參與程度及培養本土基金經理人，因此，整頓後的投資計畫，成員可將其普通帳戶及特別帳戶的積蓄加以投資，風險由其自行負擔。在專業訓練上，政府、產業界及學界，共同加強在資產管理、研究分析及私人銀行等關鍵領域之專業訓練，並設立財富管理學院，加強投資者在基礎理財規劃及現金管理之技能，MAS並提供專業培訓之資助。

新加坡政府同時積極發展另類資產(包括：私募基金、避險基金及不動產信託基金等)，修改信託法等相關法規使機構投資者得以投資，同時降低其稅負，再配合發展信託、專業法律、保管業務、資訊技術及其他金融專業之後援服務，以支援財富管理業務評估專業商品所需，以及業務快速成長所引發之服務需求。最後，由於新加坡市場的國際性、專業性、流通性、收益性及安全性等特色，吸引資產管理部門陸續進駐，連同研究團隊、區域性的交易部門以及中後台作業人員，亦隨之聚集於此，逐漸發揮產業聚集之效能。

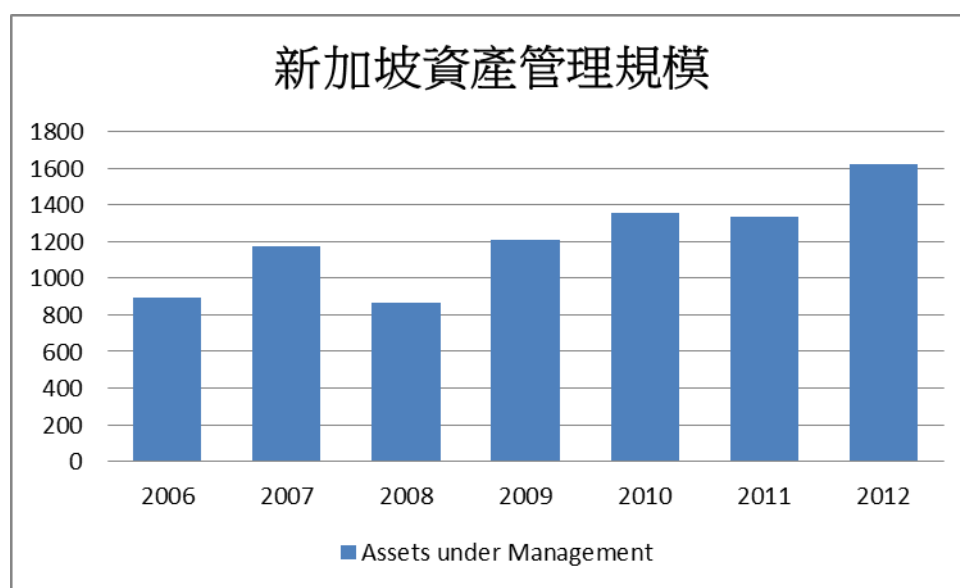
新加坡雖然已是亞洲重要的私人銀行中心，但其亞洲的主要競爭對象香港對新加坡仍具有相當的威脅。香港在過去是中國、臺灣與菲律賓資金所青睞的境外中心，雖然因為富裕的海外華人要求隱密性，香港曾一度是中立、隱密的天堂，但在1997年香港回歸中國後，吸引力已逐漸消逝。因此，這些資金漸漸流向新加坡，且新加坡原本就一直是印尼、馬來西亞及泰國資金特別偏好的暫時存放地。另外，由於受到歐盟國家的壓力，頗負盛名的金融中心瑞士近來被迫減少保密範圍，並提供更多協助幫助各國查緝逃漏稅，造成歐洲資金向外尋找資金存放地，而新加坡則成功吸引到這些資金，更進一步鞏固其領先香港的地位。在未來，由於民族情結因素，新加坡較香港更有機會爭取到自日本的資金，以提升報酬率。日本的民間財富遠遠超過亞洲其他市場，二者當中能取得較大比例的日本資金者，將成為亞洲私人銀行業務的領導者。

二、產業發展現況

依據英國倫敦的獨立研究機構「財富透視」(WealthInsight)於2013年5月發布之報告，若按照管理資產規模計算，到2020年新加坡將成為全球最大的離岸財富中心。此外，該研究機構認為隨著亞洲高資產淨值人士規模的擴大以及資金從其他離岸中心陸續轉移到亞洲，未來亞洲的財富管理總額還會繼續成長。研究報告顯示，全球私人銀行業的資產管理規模總量為19.3兆美元，其中，離岸財富中心持有8.3兆美元，約佔42%。截至2011年年底，瑞士是全球最大的離岸財富管理中心，其資產管理規模高達2.8兆美元，佔全球離岸財富中心資產管理規模總額的34.4%，其中50%以上來自歐洲。第二是英國和海峽群島，第三是加勒比海地區，第四則是新加坡本地，為5,500億美元，佔總額的6.7%。報告中並認為，新加坡是全球發展最快的財富管理中心，從2000年到2011年底，新加坡的資產管理規模已經從500億美元增加至5,500億美元。根據新加坡金融管理局2013年7月公布的2012

Singapore Asset Management Industry Survey統計資料，新加坡在2011年管理的資產規模為1.34兆新元，2012年已增至創紀錄的1.63兆新元(約合1.29兆美元)，成長率高達21.52%，如圖2-2-1所示。普華永道(PwC)公司在2013年7月的報告中預測，新加坡最快可能會在2015年取代瑞士成為全球最大財富管理中心⁴。根據2012 Singapore Asset Management Industry Survey，新加坡財富管理產業有接近八成的管理資產是來自於境外，這也突顯新加坡財富管理產業的主要目標在於服務區域以及全球投資人。對於就業市場貢獻方面，新加坡投資專業人士就業人數在2012年為3,312人，其中以投資組合經理(Portfolio Managers，或稱基金經理人)為大宗，如表2-2-2所示，比前一年的3,052人增加了8.52%。

圖2-2-1 新加坡資產管理產業規模



資料來源：MAS，本研究整理

單位：十億新元

⁴瑞士銀行家協會(Swiss Bankers Association)表示，根據瑞士央行的統計資料，2012年瑞士管理的外國資產總額為2.8兆瑞士法郎(約合2.99兆美元)。

表2-2-2 新加坡投資專業人士就業人數

年度	資產配置者與經濟學家	交易員	投資分析師	投資組合經理	合計
2007	93	259	745	1,088	2,185
2008	88	301	980	1,252	2,621
2009	111	315	937	1,153	2,516
2010	140	306	924	1,277	2,647
2011	140	372	1,128	1,412	3,052
2012	295	359	1,085	1,573	3,312

資料來源：MAS，本研究整理

單位：人

再依據普華永道對財務顧問所做的另一項調查表示，從聲譽看，新加坡今年將超過瑞士。財務顧問公司Z/Yen亦認為香港和新加坡將列為排在倫敦和紐約之後的全球四大金融中心城市，未來新加坡成為全球頂級財富管理中心的機會將日漸增加。此外，波士頓顧問公司較早發布的研究表示，截至2011年底，新加坡擁有全球最高的百萬富豪家庭比例，而香港則有最高的億萬富豪/人口比。亞太地區(日本除外)的私人財富在2011年增加了10.7%，至23.7兆美元，相比之下，北美和西歐的私人財富同期卻出現了下降，新加坡已然穩居世界頂級財富管理中心的上升路徑上。

然而，對於聚集在瑞士的財務顧問機構來說，將總部遷到新加坡的仍需耗費相當的成本。亞洲的人才爭奪戰和房地產成本可能令新加坡成為世界上創建財富顧問業務最昂貴的一個城市，歐洲的成本收入比平均約為73%，但資深國際財富管理業務主管表示，新加坡的這一比例可能要較歐洲高出10%，而有些財務顧問公司為了開發亞洲市場、獲得市場佔有率，不惜虧錢運營。即便如此，法國巴黎銀行(BNP Paribas)、蘇格蘭皇家銀行(RBS)仍計劃在未來在亞洲持續增加私人銀行從業人員。

對前述的大型理財服務機構及億萬富豪的理財客戶而言，政局穩定，金融市場完善，銀行業有良好的公共治理結構，是新加坡吸引投資者的最大優勢。此外，新加坡稅率低，匯率波動小，地理位置好，位於東南亞的兩小時飛行圈，增加了吸引東協國家在新加坡從事資金調度的誘因。在金融海嘯過後，由於歐美金融體系的不確定性增加，很多資金從瑞士、盧森堡、加勒比海地區等傳統的私人銀行中心流向了新加坡。此外，中國、印度和印度尼西亞等亞太地區國家已經成為新加坡最大的幾個投資來源國，這些國家高資產淨值人數在增加，也把資金投向了新加坡。

新加坡的主要競爭者香港雖然受惠於良好的銀行業法規和穩定的政治環境，以及中國高資產淨值人士的快速增加，使香港的財富管理和私人銀行業也獲得了較快成長。香港的人民幣離岸市場，還吸引了亞太地區的高資產淨值人士把部分資產轉為以人民幣計價的資產。但金融專業人士認為，新加坡的客戶主要來自東協地區，香港的客戶主要來自中國大陸和台灣，短期內，並不會形成直接的競爭關係，且隨著東協成員國內部貿易的增加，以及中國和東協貿易往來的擴大，新加坡和香港都可以在全球財富管理上獲得應有的地位。

三、產業後續發展方向

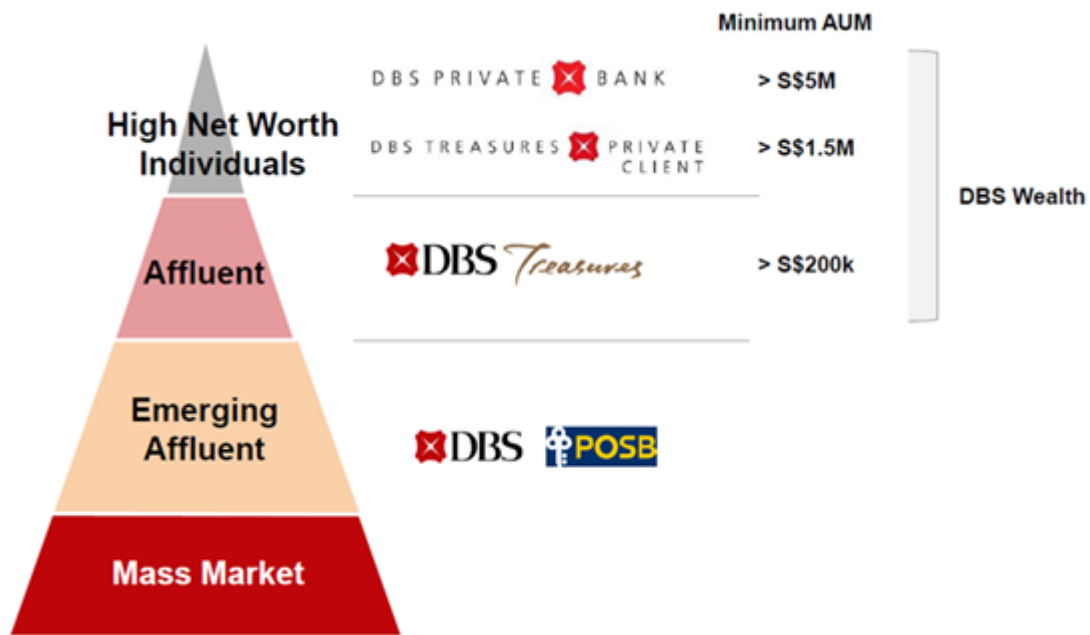
在傳統的銀行業中，個人銀行與私人銀行是兩個不同範疇的分支，因應兩者客戶資產額度的不同，提供不同層次的服務，而隨著亞洲的財富不斷累積，愈來愈多的富裕客戶群有能力享受介於零售銀行與私人銀行之間的服務。而客戶從個人銀行轉移到私人銀行的過程中，往往需要重新開設帳戶，亦可能要放棄一些過去慣性使用的個人銀行服務，服務升級的同時亦為客戶帶來不便。再加上私人銀行投資範圍的全球化，未來金融業發展財富管理勢必無法在單一國家、地區進行，因此，各大銀行早已開始運用

資訊平台，整合客戶資源、資金與商品。

以星展銀行為例，星展於2011年開展了Wealth Continuum計畫，公布投資約15億港元，於新加坡和香港建設財富管理平台，其中大部分的投資金額都是用於基建、推廣及增聘人員，一方面提升後勤支援服務，包括資訊科技平台以及優化系統運作等，透過進一步整合內部系統，讓客戶感受到更暢順的銀行服務。至於人員方面，星展不只侷限於增聘客戶關係經理，還延聘包括不同領域如保險及投資的專才，這是因應客戶需要愈來愈多的投資資訊，從而提供更完善的支援服務。

星展銀行初步規劃將客戶依受管理資產(Asset Under Management, AUM)分為四個大層級：150萬新幣以上的為「高淨值個人」族群、20萬新幣以上為「富裕」族群、以下則再分為「新興富裕」族群及大眾市場(惟其中資產分隔較難界定)，如圖2-2-2所示。

圖2-2-2 星展銀行財富管理客層區分



資料來源：DBS Wealth Management：Racing Ahead (June 2012)

星展銀行亦針對不同客群，擬定不同的服務計畫。在「富裕」族群部分，採取區域性服務計畫，即由客戶經理負責規劃客戶在不同區域(例如客戶的資產可能部分置於新加坡、部分置於香港)資產的運用情況；在「高淨值個人」族群部分，又分為新幣150萬以上及以下的兩個族群，以上的部分採取私人銀行的管理方式，以下的部分則兼採客戶經理及私人銀行的做法進行管理。

最後，該行提及從事財富管理的四大重點，來自人才、商品、平台及特點。人才方面，該行認為在各地具有在地的資深領導團隊，從事理財服務，客戶僅須在其中的一個營業據點得到服務，即可獲得團隊全面的服務，該行人員也對客戶的資產增值，提出具體的解決方案，並從全球各地吸引優秀的理財人才加入，同時也注意人才的培訓計畫。

商品部分，星展銀行則提出整套式的投資理財服務，包括具有自主管理的投資組合規劃，配合國際各種商品的走勢，為客戶提出資產配置建議，再配合避險及私募基金、信託計畫、不動產投資及家族理財諮詢服務，提供理財服務。平台方面，該行有獨特的客戶報告工具，可以彙列客戶的各種不同偏好、要求，使檔案閱覽者可以充分了解客戶狀況，並提供線上及離線的服務系統，使客戶得以了解其一般銀行業務及投資理財業務之情況，管理單位可隨時監控銷售情況，了解客戶對商品的適合性。特點方面，該行設計了僅供受邀客戶申請的信用卡，從信用卡服務進一步再區隔理財服務，做出特點。

四、未來展望

新加坡MAS董事總經理拉維•梅農(Ravi Menon)，曾在2011年10月以財富管理為主題發表演講，表示亞洲財富管理將以爆炸性的方式成長，其中原因包括全球高淨值個人的財富增加，其中又以亞太地區高淨值個人成長最為快速。根據當時全球財富報告的統計資料，亞太地區有330萬個高淨值個人，約佔全球的18%，已超過金融危機前的高峰值。事實上，現在亞太區高淨值人士數量已比歐洲多，幾乎與北美相當。亞太、拉丁美洲及非洲，蓬勃成長的中產階級將在未來快速加入全球財富管理客群的行列，其中亞太地區預期將是2010-2015年成長最快的高淨值財富管理市場。

新加坡作為國際金融及財富管理中心的主要優勢在於富裕人士渴望穩定。新加坡的政治和經濟穩定、治理的透明度與健全且可預測的法規架構，在在都是經常被私人銀行家和客戶稱許的基本面優勢。政府效率、與世界的連結和完善的基礎設施，則是另外的加分優勢。新加坡已經連續六年被世界銀行排名為世界上最容易做生意的地方。支持新加坡財富管理產業發展的決定性優勢，則在於新加坡擁有規模較大的金融市場、較強的資

產管理能力、豐富且成交量龐大的外匯與衍生性商品交易，再加上資本市場的深度和流動性，上述諸多因素促使新加坡成為亞洲財富中介的理想基地。

然而，套用一句經常在基金銷售資料中被提到的話語，過去的優勢並不能保證未來的績效表現。梅農提到新加坡是否能繼續做好財富管理的關鍵取決於三個必要條件。其一為提升產業競爭力，其二為強化市場行為，最後是保持金融部門的廉潔。

(一)提升產業競爭力

首先，必須提高產業的競爭力。亞洲財富管理行業面臨著人才短缺的局面。私人銀行正在迅速擴大，以滿足越來越多的富裕階層的需求。如果新加坡欲維持其財富管理中心的成長，便需要提高在同業中的競爭力，並建立一個強大的人才管道。我們需要合格的專業人員來填補不光是前線的客戶關係管理及投資諮詢等工作，同時也須包含中後台功能，諸如風險管理和法令遵循等。

發展財富管理業務必須加強市場競爭力，不可故步自封，主要基於以下兩個理由：第一，市場已經逐漸改變。平均投資報酬率有可能在未來十年逐步走低，必須注意已開發國家去槓桿化的影響和全球需求的重新平衡。財富管理人員再也不能坐任市場發展、賺取高額投資報酬，必須能提供明確的投資策略並積極管理客戶的投資組合，使其在更不明朗及波動的投資環境中獲利；第二，客戶已經改變。雷曼破產後，客戶端對財富管理人員的態度是更加謹慎且信任程度亦有所降低，客戶逐漸希望能擁有更好的服務和更清晰的投資價值。在亞洲，由於背景與需求的不同，客戶會要求更多的量身訂製的解決方案。財富管理人員必須能滿足客戶的社會、文化和跨世代傳承需求，並能夠提供不只是財富的積累和保存諮詢服務，而

且還要協助規劃跨世代的財富轉移。

(二)完善的市場行為

沒有誠信光有競爭力是沒有用的，甚至可能是危險的。成功的私人銀行及財富管理產業的第二個要件便是強化市場行為。私人銀行的核心觀念便是信賴，這意味著要秉持誠信原則、以客戶的利益為先並保障客戶的機密，這裡主要有以下兩點要特別注意。

首先，近來在私人銀行產業中開始發現越來越多的不當的銷售案例和行為，這些做法終將弄巧成拙，喪失客戶對你的信賴。財富管理業者必須減少推出交易導向型的產品，改以客戶獲利為核心來推出產品或服務，並專注於針對客戶需求提出建議，方能滿足客戶理財的長期需求。同時，私人銀行必須調整主要依賴佣金或獎勵員工推薦特定投資產品的薪酬結構，而將公平對待客戶視為一個優先事項。新加坡業者建立的私人銀行行為準則(The Private Banking Code of Conduct)已列出適當的商業行為原則供私人銀行及其工作人員遵守，並嘗試著增加對客戶的資訊揭露。新加坡金融監管機關的公平交易指引(MAS's Guidelines on Fair Dealing)則強調金融機構董事會和高階管理階層有責任提供給客戶公平的交易結果，並灌輸超越法遵水準的公平交易文化。

其次，梅農認為財富管理產業的積極獵人頭行動和資深私人銀行家快速的流動都是這個行業不健康的警訊。這些行為將帶來產業的不穩定和不可持續的工資上升，增加這個產業的作業風險。更糟糕的是，已經有少數財富管理人員在離職的同時擅自攜出原有客戶資訊。理財顧問的經常轉換以及個人財力資訊被從一家銀行帶到另一家銀行，應該不是客戶期望見到的服務或行為。財富管理業者或私人銀行家必須尊重客戶對他的信任，並專注於建立長期的合作關係。

(三)廉潔的金融中心

一個廉潔的金融中心也是發展財富管理業務重要的一環。新加坡的金融中心地位，是建立在信任和誠信的基石之上，但也面臨成為非法資金流動管道的風險。隨著新加坡作為財富管理中心的績效日益突出，漏洞可能越來越大，必須防範腐敗、恐怖主義、政界人士以及防範與武器擴散有關的資金流動。近年來由於各國政府紛紛加大查稅的力道，已增加類似未申報款項流向新加坡的風險。為了因應此一現象，國際社會已經大大加強反洗錢(Anti-Money Laundering，簡稱AML)和反恐怖主義融資(Counter Financing of Terrorism，簡稱CFT)的相關犯罪訊息的交流架構，後續發展將影響全球財富管理產業。

MAS致力要求各金融機構在新加坡有一個有效的反洗錢/反恐融資架構。其金融行業的覆蓋面是全方位的，包含銀行、商人銀行、財務公司、保險公司、資本市場服務持牌人、持牌信託公司、財務顧問、保險經紀人、獲豁免基金經理(Exempt Fund Manager)、找換店(Money Changers)以及匯款行(Remittance Houses)。金融中介機構必須對客戶履行實地查核，確認客戶的從事金融行為的意圖，並評估其風險狀況。

加強跨境合作是發展財富管理中心的另一個重要支柱。鑑於跨境非法金融活動的性質，單靠本地的強力監管是不夠的，必須能夠與國外監理當局及海外執法機構有效合作、運作，方能達成目的。新加坡除了建立打擊洗錢金融行動的特別組織，參與相關的全球資訊交流論壇，並已透過依據國際規範制定的經濟合作與發展組織稅收協定範本，致力於支持此一全球標準的有效實施。

有些人認為，上述的國際合作會是新加坡的銀行落實保密制度的阻礙。但必須注意的是，銀行保密性也不是絕對的，它的目的主要是保護投

資者的合法隱私，但不允許銀行業利用保密制度掩護犯罪活動。MAS將持續檢討相關法令，以配合跨境合作發展新模式的發展。

綜合上述三項要件，財富管理行業在人才緊俏的勞動市場中迅速發展，人才必須透過認證以確保其具有必備的能力進入此一行業。接下來業者必須取得客戶信任。在全球金融海嘯後，已經給金融業一次良好的啟示，金融業的發展必須基於道德觀念而行，為客戶做正確的事情、公平交易及誠信行事，這些看起來在任何時候都簡而易行的理念，卻是最不易落實的要件。最後，繼續保護客戶資訊的保密性，並使其不會被用來掩護金融犯罪或非法資金流動，則是另一個發展核心理念。一個地區要作為具有吸引力的財富管理中心和擁有高標準的法令應該是沒有衝突的，也唯有如此才能成就一個稱職的、可信的以及廉潔的金融中心。

第三節 其他亞太地區重要財富管理中心發展與現況

身為亞太地區兩大財富管理中心的香港及新加坡，前者為扮演離岸金融中心的角色，後者所管理的資產來自於當地、東協諸國或中國大陸富裕人士。然其他亞太地區主要國家財富管理中心的發展，同樣值得深入瞭解探討。據統計，2012 年全球財富管理公司旗下所管理的資產，相較 2011 年成長約 13%，其中以亞太地區成長約 23% 最為快速，拉丁美洲地區以成長約 18% 居次。另依據「2006 年亞太區財富報告」按照財富管理市場成熟度，將亞太地區各國市場區分為新興市場、發展中市場及成熟市場三類。對此，本節將依前述分類以日本、韓國、印度、馬來西亞等國家作為研究重點。值得注意，多數亞太地區的富裕人士投資於風險性較高或流動性較差的金融資產，包括避險基金、私募股權基金及商業型房地產等，受到歐元區債務危機及全球經濟下滑的持續影響，導致近年亞太地區富裕人士的可用投資財富的總量規模大幅縮水。

一、日本

日本、香港及新加坡屬於財富管理的成熟市場，其擁有高財富集中度、資本市場高度發展的特性。依據「2012 年亞太財富報告」指出，2011 年日本富裕人士（高淨值人士，High Net Worth Individual，簡稱 HNWI）⁵ 人數 182.2 萬人，佔亞太地區富裕人士約 54.1%；可投資財富 4.23 兆美元，佔亞太地區財富分佈約 39.52%（詳見表 2-3-1）。日本為亞太地區最大的單一富裕人士市場，之前雖遭受地震、海嘯等嚴重的自然災害影響，引發福島核能電廠災變問題，社會及經濟受到多重衝擊，但災後隨即採取經濟復甦措施，推動國內消費成長及日圓持續升值。相較於其他亞太市場，日本富裕人士持有高水位的現金、固定收益及非流動性不動產作為投資項目，

⁵ 本處所稱富裕人士同樣是指至少有 100 萬美元可供其用於投資的人士。前述可投資財富不包括主要住房、收藏品、消費品及耐用消費品等個人資產與財產的價值。

以致富裕人士人數及其可投資財富數量相對穩定。

表2-3-1 日本富裕人士人數及其可投資財富

年度	富裕人士人數 (千人)	變動率 (%)	可投資財富 (十億美元)	變動率 (%)	人均可投資財富 (萬美元)
2006	1,477	4.93	3,680	5.01	236.97
2007	1,517	2.67	3,815	3.60	242.58
2008	1,366	-10.48	3,179	-18.24	279.28
2009	1,650	18.89	3,892	20.24	192.67
2010	1,739	5.25	4,135	6.06	223.81
2011	1,822	4.66	4,231	2.30	226.95

資料來源：2012 年亞太財富報告，本研究整理

日本的財富管理市場於 1970 年代萌芽，最早誕生於野村證券公司，其主要目的是設立財富管理中心以促進證券的銷售，1980 年代在日本經濟社會環境發生急劇變化的背景下，財富管理業務興起並迅速發展。推動財富管理的主要原因如下：

(一) 人口結構老齡化：經濟高速成長帶來生活條件的改善及醫學進步，日本國民平均壽命不斷提高，導致人口結構發生改變。長期而言，人口老齡化將造成社會生產力下滑、儲蓄率降低，進而為經濟成長帶來負面影響，對此加速推動日本國民的財富管理需求；

(二) 金融自由化改革：受到起源於美國金融自由化浪潮影響，日本自 1970

年代後期開始進行改革，包括利率自由化、資本流動自由化、放寬金融機構業務限制等，促使大量金融新商品及服務的出現；

(三) 個人收入及金融資產提高：受惠於日圓大幅升值及寬鬆貨幣政策，造就出股票市場及房地產市場的榮景，使得日本國民收入大幅提高，金融資產亦快速累積，引發其對於財富管理的強烈需求；

(四) 泡沫經濟刺激投資：然同樣受到寬鬆貨幣政策及廣場協議的影響，導致 1985 年至 1989 年日本發生嚴重的泡沫經濟，股票價格及房地產價格的飛漲，刺激日本國民的投資慾望。

肇因於 1980 年代經濟社會所發生的變化，日本國民開始積極重視個人金融資產的合理運用、節稅、遺產繼承等問題。同時以銀行及保險公司為主的金融機構，不僅開始投入財富管理系統的建置，稅務師及會計師事務所亦籌設組建財富管理中心。特別是 1990 年代泡沫經濟破滅後，日本國民轉往對生活進行長期規劃設計，財富管理更加受到重視並持續的發展。值得注意，因受到人口結構迅速老齡化、證券市場長期低迷、社會保障體制改革等因素影響，日本國民在個人金融資產的運用相對保守，多趨向於選擇現金及存款(55.2%)、債券(1.9%)、保險(27.7%)及信託(4.1%)等安全性較高的金融投資工具，約佔個人金融資產總額近 85% 以上，而用於股票投資僅佔個人金融資產總額約 6.8%。

另據日本中央銀行(Bank of Japan)統計，2012 年日本國民的個人(家庭部門)金融資產 1,547 兆日圓，相較 2011 年成長約 3.1%，其金額規模創下 2006 年以來的新高水準。如以各項金融資產分佈來看，日本家庭持有現金及存款 854 兆日圓、保險 429 兆日圓、股票 105 兆日圓、信託資產 64 兆日圓、債券 30 兆日圓、衍生性金融商品 7,326 億日圓，其中股票投資較 2011 年大幅成長約 12.3%，主要是受惠於日圓走貶及日股走高所提振。

二、韓國

相較於日本的成熟發展，韓國財富管理市場仍屬於發展階段。依據「2012年亞太財富報告」指出，2011年韓國富裕人士人數14.4萬人，佔亞太地區富裕人士約4.28%；可投資財富3,810億美元，佔亞太地區財富分佈約3.56%（詳如表2-3-2）。飽受亞洲金融風暴衝擊後的韓國，接受國際貨幣基金的協助及輔導重整金融體系，經過四年的金融結構調整，金融機構財務結構轉趨健全，金融業獲利亦逐漸提升，整體經濟動能不僅擺脫停滯，更是迅速發展。其後韓國政府亦就金融情勢的突發動盪，制定一套金融緊急應變措施，以致2008年全球金融風暴對韓國受創有限。

表2-3-2 韓國富裕人士人數及其可投資財富

年度	富裕人士人數（千人）	變動率（%）	可投資財富（十億美元）	變動率（%）	人均可投資財富（萬美元）
2006	99	12.92	270	16.03	272.72
2007	118	17.56	319	16.68	270.34
2008	105	-11.67	276	-14.48	262.86
2009	127	19.02	340	20.85	267.72
2010	146	13.94	296	-13.86	202.74
2011	144	-1.38	381	25.24	264.58

資料來源：2012年亞太財富報告，本研究整理

近來隨著韓國經濟持續發展，高所得家庭戶數不斷增加，富裕人士逐漸重視長期投資諮詢及財富管理的金融服務。為順應當前的金融市場發展

需求，韓國政府推動第三次金融改革，以整合六部資本市場相關法律⁶，決定於 2007 年 7 月 3 日通過「金融投資服務及資本市場法」，簡稱資本市場整合法，並於 2009 年 2 月開始施行，擴大金融投資業⁷業務範疇得相互間兼營，同時改以概括性負面表列禁止的方式規範。整合後的金融投資公司可直接開發、提供衍生性結合證券等結構化證券、集合投資商品、特定金錢信託商品等金融商品，提供綜合性的財富管理及投資銀行服務。

韓國的財富管理業務肇因於富裕人士族群增加，其財富的累積來自於汽車、消費電子、機械、紡織等實體經濟之獲利，但因韓國為出口型市場，容易受到全球經濟的變化所影響。2012 年韓國個人金融資產 2,200 兆韓元，主要運用於股票、現金及銀行存款、債券、基金等投資，並以儲蓄及股票投資增值財富者居多，其中持有 10 億元以上金融資產的個人約有 15.6 萬人，而在非金融資產則是集中於房地產投資，特別青睞於購物商場、商住兩用辦公大樓等可產生租賃收入的收益型房地產，如首爾市的江南及龍山地區。韓國最大企業集團之一三星集團旗下的三星證券，為韓國金融投資公司的領先者，2003 年開始專注於發展財富管理業務，其獲利貢獻約佔零售業務部門的 60% 以上。三星證券依據客戶資產高低分為基礎客戶（Mass，100 萬韓元至 1000 萬韓元）、富裕基礎客戶（Mass Affluent，1,000 萬韓元至 1 億韓元）、高淨值客戶（HNW，1 億韓元至 3 億韓元）、超高淨值客戶（UHNW，3 億韓元以上），並就不同資產等級標準提供不同的服務方式。

⁶ 即「證券交易法」、「期貨交易法」、「間接投資資產運用業法」、「信託業法」、「韓國證券期貨交易所法」及「綜合金融公司法」。

⁷ 包括綜合金融公司、證券公司、期貨公司、信託公司及資產運用公司。

三、印度

印度與中國大陸同樣擁有龐大的人口紅利，還有僅次於中國大陸的經濟成長率，過去十年的年複合成長率 8.55%，而經濟成長快速亦使人均所得提高，造就中產階級的產生及消費市場的發展。依據「2012 年亞太財富報告」指出，2011 年印度富裕人士人數 12.6 萬人，佔亞太地區富裕人士約 3.74%；可投資財富 4,770 億美元，佔亞太地區財富分佈約 4.46%（詳見表 2-3-3）。印度國民以從事資訊科技產業居多，早期前往美國矽谷工業區任職，因高額年薪而快速累積巨額財富。然而負債問題長期為印度經濟發展的阻礙，民營企業以間接金融方式取得資金避免股權稀釋，而國營企業不斷虧損仍可向國有銀行融資，引發銀行面臨龐大的呆帳危機，導致金融體系較為脆弱，容易形成國外投資人注資的風險。再者，印度國內面臨高通貨膨脹、高利率、民間投資量減少，以及政治僵局導致政策癱瘓的困境。印度富裕人士的財富多數與股票及房地產密切相關，由於 2011 年的股市價值大幅波動及經濟下滑程度超過預期，導致擁有 100 萬美元以上流動資產可供投資的人士數量減少，然印度的私人消費仍相當活躍。

表2-3-3 印度富裕人士人數及其可投資財富

年度	富裕人士人數 (千人)	變動率 (%)	可投資財富 (十億美元)	變動率 (%)	人均可投資財富 (萬美元)
2006	100	18.63	350	18.81	350
2007	123	20.70	437	22.20	355.28
2008	84	-38.14	310	-34.34	369.05
2009	127	41.34	477	40.09	375.59
2010	153	18.63	582	19.90	380.39
2011	126	-19.42	477	-19.90	378.57

資料來源：2012 年亞太財富報告，本研究整理

印度財富管理業務為因應銀行業的激烈競爭，以及巴賽爾新資本協議的實施而大力發展，目前仍屬於發展階段。與新加坡、日本及韓國發展基礎的社會性質不同，印度國民因貧富差距較大，形成具有財富雄厚的消費群體，為商業銀行提供發展財富管理業務的空間。處於領先地位的外資銀行，包括花旗銀行、滙豐銀行、渣打銀行、荷蘭銀行等，而當地商業銀行亦加快發展財富管理業務，如印度 ICICI（工業信貸投資銀行）在零售銀行部門設立私人銀行業務部。印度的銀行體系主要分為國營銀行、邦營銀行及民營銀行三種類型，包括 HDFC（The Housing Development Finance Corporation Limited）及 ICICI 在內的民營銀行，皆為 1990 年代印度放寬對銀行業的管制後設立。在財富管理客戶選定方面，荷蘭銀行設定 5 萬歐元以上可投資資產的門檻，ICICI 銀行則設定帳戶餘額 2.5 萬盧比以上的門檻。在私人銀行客戶方面，荷蘭銀行設定 100 萬歐元以上以上的門檻，ICICI

銀行則設定 1,000 萬盧比以上的門檻。

2012 年印度國民個人金融資產 6,682.7 億美元，主要運用於現金及銀行存款、政府公債、股票及公司債、保險、養老基金、高風險性金融商品等投資。對於印度公司債而言，其公司債發行結構以私募比重較高，基於長期以來印度證券交易委員會（Securities and Exchange Board of India，簡稱 SEBI）僅允許信用等級 AA 以上的企業公開募集發行債券，而投資者亦以高評級債券作為投資對象，然因發行速度慢、成本高、資訊揭露要求嚴格，以致私募公司債發行規模大於公開募集形式。前述現象造成印度公司債券市場發行對象過於集中，市場缺乏多樣性、多元化的債券投資者，而非金融資產則以房地產為主要配置。

四、馬來西亞

自 16 世紀開始，馬來西亞歷經三百餘年的殖民統治，使其各方面受到殖民國的影響，思想行為較其他的伊斯蘭國家開放，並遵守伊斯蘭律法⁸從事金融活動，視銀行與客戶為合作夥伴關係，不僅使伊斯蘭金融⁹在馬來西亞的發展富有創新能力，同時具備發展成為伊斯蘭銀行區域中心，或是區域財富管理中心的潛力。東協市場穆斯林人口佔比最多的國家為印尼、印度及馬來西亞，分別擁有 2.03 億人、1.61 億人及 0.71 億人，其市場規模依序為 8,536.15 億美元、5,270.95 億美元及 2,318.36 億美元。由於特殊的歷史背景及人口結構，使馬來西亞金融制度朝向多元化發展，以滿足國家各個族群之金融需求。伊斯蘭金融的發展動力最早起源於伊斯蘭石油出口國的經常帳盈餘，而近年其快速成長的原因，一是石油價格飆漲使得財富快速累積，引發強烈的投資需求；二是 911 事件後，穆斯林投資者

⁸ 即經營活動嚴格遵循禁止利息、禁止投機行為、禁止投資於伊斯蘭教義不允許的產業（包括賭博、煙草、豬肉、色情）等原則。

⁹ 伊斯蘭金融體系為符合伊斯蘭《可蘭經》，並與現代金融理論相協調，具有濃厚宗教背景的金融形式，自 1960 年代誕生以來快速發展。

因政治因素，將資金移出美國投入伊斯蘭金融¹⁰。

伊斯蘭金融的發展始於 1963 年在埃及成立首家伊斯蘭銀行，其開展業務主要以實物資產為基礎，安全性高，企業財務槓桿率低，如因投資失利出現虧損，於參與股份制下各方負擔損失，較不易出現企業倒閉而連帶影響金融體系的風險。發展初期，伊斯蘭銀行的主要金融商品包括成本加利潤銷售合約型（Murabaha）、利潤分享協議型（Mudaraba）、股本參與協議型（Musharaka）、租賃合約型（Uarah）等類型，其中以「成本加利潤銷售合約型」佔伊斯蘭銀行交易比重最高。此後隨著社會經濟的持續發展，已開發如伊斯蘭債券（Sukuk）、伊斯蘭保險（Takaful）、商品貨幣化融資協定（Tawarruq）、製造加利潤授權合約（Istisna'a）等金融商品。

馬來西亞伊斯蘭金融體系以銀行、債券及保險市場為主要金融服務，其中以銀行業為主導，再逐步拓展到資本市場。馬來西亞國會於 1983 年通過「伊斯蘭銀行法（Islamic Banking Act）」，開啟傳統銀行與伊斯蘭銀行並存的雙銀行體系，後於 2006 年 11 月核准發行以外幣計價的伊斯蘭債券，再於 2007 年 8 月正式將伊斯蘭債券市場對外開放，允許外資銀行得依照伊斯蘭律法辦理債券發行及流通業務，並對外資銀行提供減稅優惠，目前為全球最大的伊斯蘭債券（Sukuk）發行國，累計發行金額約 300 億美元。此外，馬來西亞亦開發出單位信託基金、伊斯蘭交易所買賣基金（Exchange Traded Fund，簡稱 ETF）、房地產投資信託、結構型及衍生性產品等伊斯蘭金融商品。據統計，2012 年全球伊斯蘭金融資產約 1.3 兆美元，其中馬來西亞管理約 1,100 億美元以上。

五、小結

全球富裕人士人口大多集中於美國、日本及德國，依據「World Wealth

¹⁰ 參閱自呂維平，伊斯蘭金融發展與馬來西亞角色之分析，暨南大學東南亞研究所碩士論文，2010 年 6 月。

Report 2013」指出，前述國家 2012 年的富裕人士數量佔全球約 53.4%，另亞太地區富裕人士人數 368 萬，較 2011 年成長 9.4%，佔全球約 31.1%，可投資財富 12 兆美元，成長約 12.2%；北美地區 373 萬人，可投資財富 12.7 兆美元；歐洲地區 336 萬人，可投資財富 10.9 兆美元。近年財富管理市場持續演變，其原因包括客戶成熟度提高、人口結構改變、具挑戰性的市場、監管法規變化的數量及速度，以及新興市場財富成長等。值得注意的是，受到全球經濟成長疲軟影響，總體經濟及金融環境的惡化，連帶衝擊家庭儲蓄及個人財富，加上國際金融監理法規趨嚴，相關營運成本及風險的增加，一定程度波及財富管理業務的運作。對此包括滙豐控股（HSBC Holding）、Morgan Stanley 等外資大型銀行在內，皆已相繼選擇退出亞太地區日本、韓國、印度等國家的財富管理業務。

第四節 小結

綜上所述，吾人已可約略窺知香港與新加坡兩地財富管理業務之發展、成為重要財富管理中心之先決條件與優勢，以及其與台灣所具有之共同點或相異之處。香港、新加坡、台灣與南韓皆曾是以加工出口為主的亞洲四小龍，但隨著廉價勞動力比較利益(Comparative Advantage)的流失，亞洲四小龍紛紛面臨升級轉型壓力。香港最早於 1970 年代末期轉型發展服務業，新加坡則自 1980 年代中期起開始向服務業發展。尤其 1980 至 1985 年新加坡面臨勞工短缺及生產力低落問題，加上面臨後起的中國大陸、馬來西亞與泰國等地的競爭，使其積極進行轉型策略，最後新加坡在 1990 年代出現明顯的突破與進步。從 1998 年以來，新加坡開始打造財富管理中心。在 1998 年，新加坡的基金管理數量仍低於香港的基金管理數量，現在已經超過香港。當然，新加坡 MAS 推出許多有吸引力的政策，致使香港部分基金經理轉到新加坡。其次，新加坡國際金融中心地位的形成與其政府的鼎力扶植有著密切的關係，為了促進金融市場與業務的成長，當局透過提供稅賦和管理上的種種優惠，並修改移民法，培植亞洲美元市場和金融期貨交易所，成果都是有目共睹的。

比較香港與新加坡之後吾人可以發現，雖然兩者皆曾為英國的殖民地，在政策運作上兩者均表現出極佳的政府效能，在經商環境面也都強調自由貿易、法治環境、基建設施佳、政府廉潔、稅制簡單且稅率低，在對外環境上亦積極擁抱國際化、整合國際及中國大陸的資源，並積極進行區域整合、形成區域中心。然而在核心運作機制上，兩者仍有明顯差異，香港尊重市場機能的運作，新加坡則是政府積極介入管理。台灣究竟要走哪一條路，核心策略為何？值得審慎思考與規劃，但是發展財富管理業務對於屬於淺碟經濟的台灣金融業者而言，是一個可以考慮的重要選項。較之上述兩地，雖然台灣具有某些發展華人區財富管理業務的優勢條件，也存

在某些劣勢條件，加上面對當前全球金融市場之高度整合與日益激烈之競爭態勢，為使我國財富管理業務能夠從中尋找利基業務，在國際中佔有一席之地，或許可考慮從以下幾方面著手：1.建立能與國際接軌且輕稅簡政的環境、2.培育與引進國際金融人才、3.提升金融商品創新能力、4.改善金融機構體質、4.加速金融法制的改革以及 5.建立穩健的金融監理制度。最重要的是政策目標明確，是以吾人將在後續章節針對重要利基業務進行研究，並據此提出重點建議，期望為台灣銀行業者發展華人財富管理業務做出貢獻。

第三章 華人地區私人銀行及信託業務發展現況探討

財富管理業務種類繁多，在台灣市場亦以發展有年，且文獻中相關研究議題亦已汗牛充棟，加以與我同為華人圈的香港與新加坡兩地發展私人銀行等高端財富管理業務成果斐然。是以本研究基於現有文獻以及為台灣銀行業者找尋利基業務等目的，加上探詢業界專家建議後，決定將重點置於較具有特色且收益較高之私人銀行以及與財富管理相關之信託業務上。

私人銀行可說是財富管理業務中最具有特色與最重要的部份，在歐美地區已發展多年，也有不同版本的定義。根據Bicker (1996)，私人銀行係為高淨值個人客戶，提供財富管理、維護服務，並提供投資服務與產品，以滿足客戶的需求。其次，美國眾議院有關法律規定，私人銀行係向高淨值私人客戶提供的個性化金融產品和金融服務，包括接受存款、貸款、個人信託、遺囑處理、資金轉移、開設離岸帳戶等金融服務。綜合上述兩個具有代表性的定義，我們可把私人銀行定義為一種向富裕人士及其家庭提供客製化、專業化、高品質和高私密性的以財富管理為核心的一籃子金融服務。其業務包含了金融服務(包括存款與放款)、全權委託代客操作業務(Discretionary Asset Management)、經紀業務、稅務諮詢與建議、以及其他委託的服務，上述的服務通常都透過私人銀行所指定的客戶關係經理(Relationship Manager，簡稱RM)來完成。換言之，它不僅限於為客戶提供投資理財產品，還包括替客戶進行財富管理，利用信託、保險、基金等金融工具維護客戶資產在安全性、流動性和收益性之間取得平衡，同時也包括與財富管理有關的一系列法律、財務、稅務、財產繼承、子女教育等專業諮詢服務。該項業務發展至今已經有幾百年歷史，起源於十五世紀一位名為Cosimo de Medici的歐洲銀行家，建立了第一個私人銀行，主要為當時的歐洲貴族提供財產管理及世代規劃服務。為協助高資產淨值人士從事贈與、遺產及稅務規劃，私人銀行家或高階財富管理業者經常藉由信託的方

式提供各種財富管理服務，也因此需要許多專業人士組成一個後勤團隊。在美國及西方國家，一些家族企業或者富裕家族之所以能歷經百年而不衰，主要原因便是利用了一些制度化的構架來進行財富轉移，委託有能力的職業經理人或專業機構來管理家族財產，子女則透過受益權來享有財富帶來的利益。根據統計，約80%至90%的富豪會透過信託或基金會的方式將財富傳承給後代，但由於法律環境不同，在台灣與中國大陸偏重將信託作為一種集合性投資工具，透過向投資大眾發行信託計劃，進行集體投資；而在香港及新加坡，則長期存在一種以家庭信託安排為主，目標是為有財產保障、繼承以及稅務需求的高資產人士提供服務的信託類別。

信託業務發源於13世紀的英國，在當地信託是財產管理的主要方式，運用領域包括家庭財產、共有財產的管理、各種慈善基金會、養老基金、共同基金等。其中，以個人為受託人的信託業務佔業務量的80%，以法人身份承受信託業務的銀行信託佔業務量的20%，個人受託業務集中於執行遺囑和管理遺產。英國的信託業相當規範和成熟，市場基礎十分穩固。至於我國信託業務發展情況，根據信託業法第16條規定，信託業經營項目主要包含：一、金錢之信託，二、金錢債權及其擔保物權之信託，三、有價證券之信託，四、動產之信託，五、不動產之信託，六、租賃權之信託，七、地上權之信託，八、專利權之信託，九、著作權之信託，十、其他財產權之信託。至於附屬業務，則有包含代理有價證券發行、轉讓、登記及股息、利息、紅利之發放事項等，高達12項之多。是以吾人可知信託業者可辦理之業務種類繁多，信託本身也是值得善用的工具，然而國內因為發展時間相對較短，加上其他因素的限制，因此主要仍以金錢信託的形式為主。

前段所述之海外高資產淨值人士，以從事家庭信託為主，而廣義的家庭信託已包括退休信託及養老信託，主要在於信託發生時間點的差異。家

庭信託 (Family Trust) 是指成立人 (專指自然人) 將其財產所有權委託給受託人, 受託人按照信託協議管理信託財產, 並在指定情況下將該資產轉予指定的受益人。家庭信託是一個有效的理財工具, 透過簽訂標準的契約與量身訂作的意願書, 達到為客戶量身定制金融產品的目的, 實現投資理財、財富管理、財產傳承、養老規劃等多重目的。以香港目前做法, 家庭信託的初始信託財產可以是資金, 也可以是企業股權, 還可以是房地產等其他財產形式。此外, 保險信託也是另一種常用的信託形式, 是一項結合保險與信託的金融信託服務產品, 以保險金給付為信託財產, 當被保險人身故發生理賠或保險金給付發生時, 保險金將交付受託人, 受託人則依照合同約定管理及運用此信託財產。但保險信託與一般人壽保險側重槓桿效用不同, 用做保險信託而買入的保險更注重其生效後的現金價值, 將為信託創造穩定足夠的現金流量。

雖說包含台灣在內的亞洲國家目前已積極調降遺產稅, 然目前西方國家稅率仍高, 以美國為例: 除內華達州外, 其餘各州皆徵收遺產稅, 且多採用累進稅率, 按照遺產數額的大小, 美國的聯邦遺產稅稅率由20%至45%不等。1萬美元以下的遺產, 遺產稅是18%, 超過150萬美元的部份, 遺產稅率45%。在亞洲主要華人區方面, 目前中國大陸尚未課徵遺產稅, 香港已於2006年正式取消遺產稅, 而台灣已經在2009年將遺產稅降至10%, 雖然亞洲國家遺產稅率已屬較低水準, 稅負上採用信託的誘因已經降低, 然而, 富豪為了保障財產在身後不致遭到子孫濫用, 仍普遍採用家庭信託保障的做法。

本章將著重在目前香港及新加坡從事私人銀行以及家庭信託的做法, 並在後續章節以此為基礎分析其做法是否可在台灣現行執行法規下執行, 同時瞭解家庭信託的整體運作流程、投資標的及受益人受益情況, 使國內銀行發展相關私人銀行理財業務能獲得進一步發展。

第一節 香港私人銀行及信託業務發展與現況

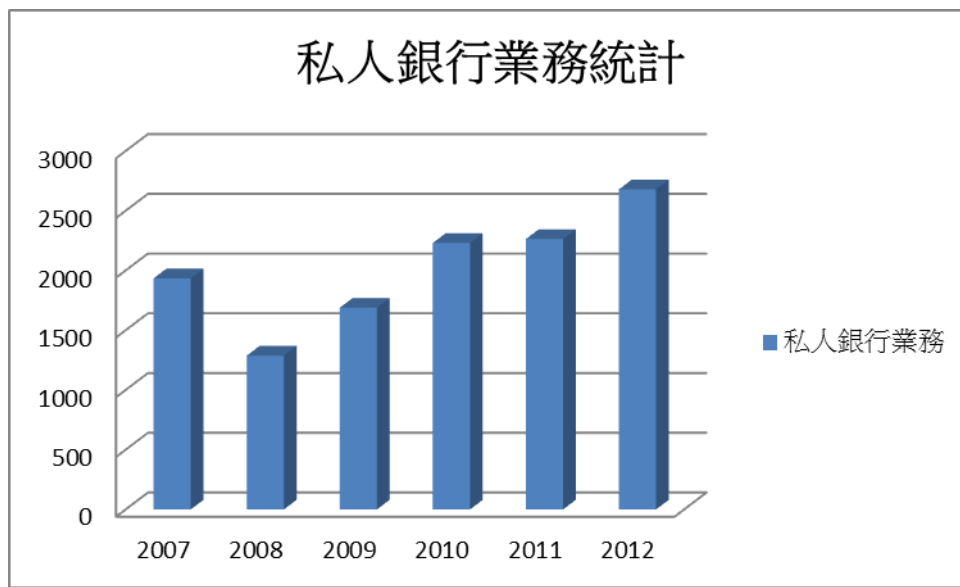
受惠於近年來中國大陸為主的亞洲地區經濟快速成長，亞洲的私人銀行業正在蓬勃發展，其中來自於中國大陸的富人在這一市場中佔據著最大的比重，他們的總財富正以每年超過 10% 的速度成長，使得金融機構紛紛將目光聚焦在希望將資金投向海外的中國富人，試圖從中擷取業務機會，香港便是其中的佼佼者，因此本節將介紹香港私人銀行的產業與現況。其次，信託業務由於業務的多樣性以及本身具有成為財富管理工具的特色，因此同樣值得吾人研究。

一、私人銀行

如前所述，亞洲經濟成長已經形成一股不可扼抑的新潮流，亞洲將成為全球財富規模最大的地區，香港則由於自身在亞洲佔有地理區位的優勢，加上境內金融法規完善且具有彈性以及具有豐沛的人力資源，因此許多國際級的私人銀行均看好其在未來的發展趨勢而將亞洲區域總部或營運據點設立於此。是以對於香港這個亞太區最重要的國際金融中心而言，私人銀行及資產管理業務一向是金融業裡重要的一環，香港也因此與新加坡、日本同為亞洲三大私人財富管理市場。目前全球百大銀行中，已有超過七十家銀行在香港經營銀行業務，這些金融機構大部分均涉足私人銀行的經營。而國際最大的 10 到 15 家經營私人銀行業務的銀行機構在香港均設有營運據點，開辦私人銀行業務，諸如：美系的花旗、JP 摩根大通、高盛、美林及摩根史坦利，歐資的滙豐銀行、德意志銀行、巴黎國民銀行、荷蘭銀行、巴克萊銀行以及德勒斯登銀行等。香港本地銀行方面，開辦私人銀行業務的主要有恒生銀行、東亞銀行與星展銀行等。雖說私人銀行可能由於業務涉及機密或者其他因素而不易取得統計資料，然根據香港證監會 2013 年 7 月出版之 2012 年基金管理活動調查，其他私人銀行業務金額

在 2012 年總計約為 2 兆 6,790 億港元，較 2011 年的 2 兆 2,630 億港元成長 18.38%(如圖 3-1-1 所示)，由這部分之統計數據亦可約略窺知部分私人銀行之規模與近年來之成長趨勢。

圖3-1-1 香港私人銀行業務



資料來源：香港證監會，本研究整理

單位：十億港元

由於香港一直是亞洲最多富有人士、尤其是華裔富商選擇居住的主要地點，也是目前亞洲及亞太地區僅次於日本的最大的私人銀行市場，同時也因免資產增值稅、利息稅及低遺產稅等原因吸引了不少包含台灣與中國大陸等地區居民的財富流入，因此也是亞洲地區最大的私人銀行離岸(境外)市場。在越來越多的中國富人打算將資金轉移到海外之際，加上近年來諸多業務遭遇到來自於新加坡的強力競爭，而香港監管部門在 2011 年為了在私人銀行業實施清晰的行業規則，又提出了私人銀行行為守則。擔心因此落後於新加坡同業的香港私人銀行業者紛紛希望監管當局修改法規，以消除關於香港未來會更加落後於新加坡的疑慮。奧緯顧問(Oliver Wyman)旗下顧問子公司 Celent 即表示，擁有 48 家私人銀行的新加坡，是私人銀行戮力

獲取亞洲市場佔有率的重要據點。部分原因即是在於新加坡除了不會徵收房地產遺產稅，還擁有保護隱私的法律，然而香港直到 2010 年才取消房地產遺產稅。針對私人銀行業者的要求，香港金管局(HKMA)總裁陳德霖(Norman Chan)在 2012 年 6 月發表公開演說時表示，他的願景是使香港成為亞洲最具競爭力和活力的私人銀行中心。他除了宣佈了關鍵的法規變化之外，並在發給私人銀行執行者的信中承諾將使相關規則更加人性化。然而他同時也提出警告表示，法規的改變不能成為私人銀行業者放鬆對投資者保護的藉口，尤其是在確保客戶理解私人銀行所出售的金融產品上。

根據上述內容吾人得以知曉，國際大型的境外私人銀行所看重的並不僅是香港當地的市場，而是包含中國大陸與台灣在內的整個大中華地區的財務管理產業，而其中最主要的關鍵便是來自於中國大陸的富裕人士。只要中國大陸經濟成長趨勢不出現重大轉變，吾人相信華人私人銀行業務之商機與重要性將有增無減，但是台灣銀行業者要爭取這一塊業務時將不可避免地面臨到來自於香港、新加坡甚至中國大陸當地業者的競爭，如何強調自身特色、提升競爭力，將是一個重要的議題。

二、信託業務

香港向來便是亞洲主要的國際資產管理中心，加上亞太地區新興市場的發展與富裕人士財富的累積，信託業的發展非常迅速。根據香港信託人公會(Hong Kong Trustees' Association, 簡稱 HKTA)2012 年的調查，截至 2011 年年底，信託業持有的資產，總值估計達到 26,000 億港元，而資產管理業務有超過 60% 的資金來自非香港投資者。

首先就法治觀點觀察，香港的信託法制度不同於台灣，主要係以判例法(Case Law)為依據，輔以《受託人條例》、《財產恆繼及收益累積條例》、《信託條例修訂》以及《承認信託條例》等成文法來補充。而養老金信託的部

分，則另有《強制性福利備用基金方案條例》作為補充。從廣義上而言，香港信託法主要內容係由三大部分所組成：1.設立明示信託的基本標準；2.受託人的義務；以及3.對違反上述義務的救濟(可以說包括事實信託和推定信託)。香港除了有專業從事信託服務的信託公司，也有很多其他公司提供類似服務。專業的信託公司提供的服務主要包括幫助私人客戶設立信託以減少遺產稅或者作為客戶的養老金受託人。

就整個信託產業看來，參考 HKTA 的分類，香港的信託業可以大致區分為四個部分：法人信託(Corporate Trusts)、退休金計畫(Pension Schemes)、私人信託(Private Trusts)與慈善信託(Charitable Trusts)，茲將四大區塊業務臚列如下：

(一) 法人信託

法人信託業者提供核心的信託服務與重要的相關活動，諸如信託的設立、信託的管理以及擔任保管人等，如表 3-1-1 所示。核心信託服務包含信託的設立、信託的管理、信託架構與專業受託人服務等。相關的活動則包含承擔保管人責任與資金的管理。另外，還有更專業的分工服務，包含基金管理與提供諸如法律、稅務、租稅、會計及企業諮詢等專業服務。

表3-1-1 香港法人信託提供服務

核心活動	相關活動	專業部門服務
信託的設立、信託的管理、信託架構、專業受託人服務	承擔保管人責任、資金的管理	基金管理、法律、稅務、租稅、會計、企業諮詢服務

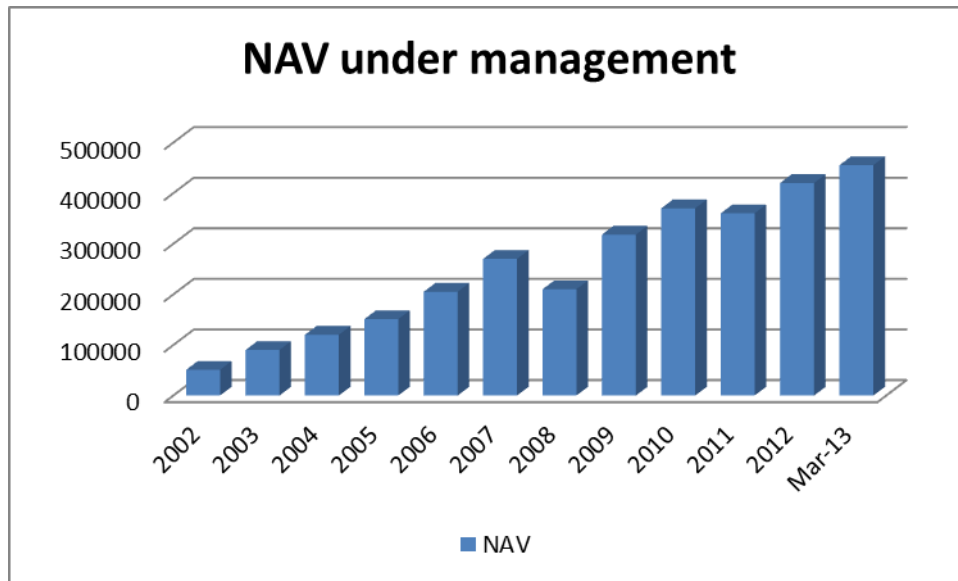
資料來源：Hong Kong Trust Industry- a Cross Sector Perspective，本研究整理

法人信託業者是香港基金管理產業中最不可或缺的。公司受託人提供專業的服務給以單位信託架構設立的批發或零售信託，並且提供投資人投資股票或者一般在公開市場上找不到的資產的機會，同時也兼顧分散風險的能力。信託業對於香港的基金管理產業而言是相當重要的，其所提供的金融產品包括單位信託、ETFs 與不動產投資信託(REITs)等。根據 KPMG 統計，2012 年底香港已有 9 檔 REITs 與 100 檔 ETFs 在香港證券交易所上市。第一檔 RMB ETF 與 RQFII ETF 都在 2012 年下半年推出，截至 2013 年 5 月，五檔香港證交所上市的 RQFII ETF 已經擁有合計超過 70 億美元的受管理資產。未來該產業能否繼續成長主要將取決於中國是否繼續把香港當作主要的 ETFs 境外市場以及境外人民幣中心。

(二) 退休金計畫

和其他成熟的經濟體相較，退休金計畫佔香港 GDP 的比重仍低，不過與全球大部分地區一樣都是呈現向上成長的趨勢。強基金制度雖在 2000 年 12 月開始實施，然該體系仍處於初步發展的階段，因此基金的規模相對於其他先進國家的退休計畫仍然偏低，預期總資產將持續維持成長的趨勢，如圖 3-1-2 所示。在導入強基金計畫之前，香港已經存在幾個員工自願投入的退休金計畫。這類退休金計畫，是在職業退休計畫條例(Occupational Retirement Schemes Ordinance，簡稱 ORSO)底下註冊的，這些退休金計畫目前仍在持續運作當中。個別職業退休計畫的規則，例如涵蓋範圍、登記安排、提撥率及歸屬比例等，均在每個計畫所屬的規則內訂明。

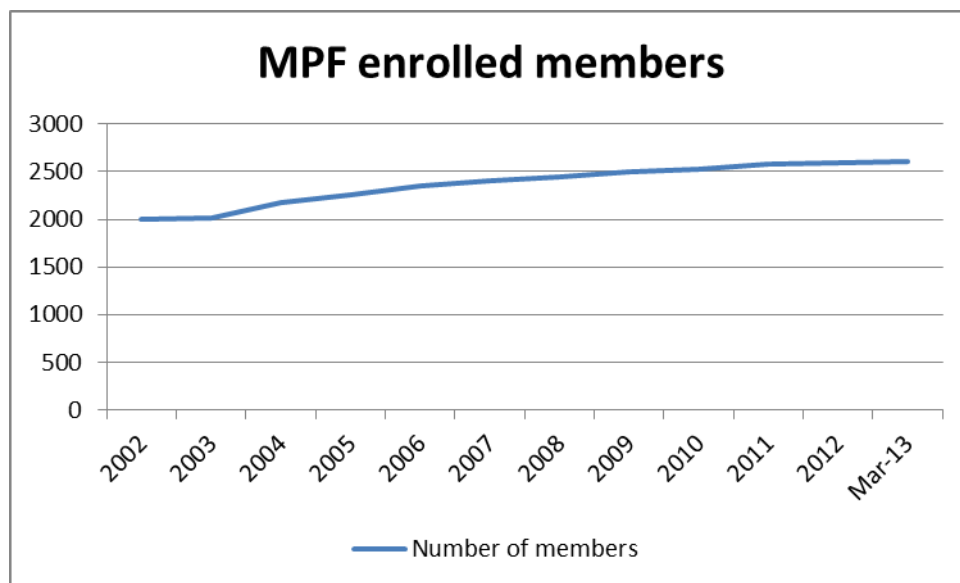
圖3-1-2 香港退休金計畫管理資產淨值



資料來源：MPFA Statistics, KPMG，本研究整理 單位：百萬港元

截至 2012 年 6 月底，香港大約有 71% 的受雇者加入強基金計畫，14% 的受雇者則在強基金計畫之外的 ORSO 職業退休計畫中得到退休保障，從開始實施強基金制度至 2013 年 6 月底，強基金計畫的年化內部報酬率為 3.4%。截至 2013 年 7 月底，香港已有 41 檔註冊的強基金計畫，其資金由 471 檔核准成分基金管理。目前已經登記在案的會員有 260 萬人，如圖 3-1-3 所示，登記會員數目正在穩定成長中。平均每個計畫管理的資產高達 111 億港元，平均每個會員擁有資產大約是 17 萬 5 千港元。

圖3-1-3 香港強基金登記會員數



資料來源：MPFA Statistics, KPMG，本研究整理

單位：千人

(三) 私人信託

私人信託在財富管理領域主要的運用是用在財產管理和不動產規劃上。當前香港已經是世界上規模最大而且發展最快的主要金融中心，超級富裕人士對於跨世代財富傳承或是家族企業股權繼承計畫需求也是方興未艾。目前香港和新加坡兩地都擁有堅實且持續擴張中的財富管理部門，彼此之間呈現強烈的競爭態勢。

(四) 慈善信託

慈善信託目前在香港的信託產業裡算是相對較小的一塊，不像其他三種領域的信託是以境外架構為主，架構在香港境內的慈善信託通常是建立在香港受託人條例(Hong Kong Trustee Ordinance)之基礎上，主要受到香港當地法律監督。具體的實例為香港賽馬會慈善信託，該信託為香港最大的慈善信託之一，在 2011 到 2012 的財政年度捐出了大約 17 億港元的現金用

在贊助能促進香港居民的健康生活、文化藝術、保留與創造就業機會的計畫。

如同本章前言部分所提，家族信託基金也是私人銀行保障客戶財富的主要方式，深受港澳地區富裕人士喜愛。茲舉簡單兩例介紹，香港知名藝人李嘉欣的丈夫許晉亨，除了是澳門賭王何鴻燊的前任女婿，已故船王許愛周的孫子，也是一個家族信託的受益人之一，這個家族信託每個月支付給他的零用錢和薪水，總金額達數十萬港元。當然這是由於已故的祖父許愛周對家族財產採用信託基金管理形式進行財富移轉，大部份資產由周興置業有限公司持有，再由三個兒子共同持有，家族成員並無法直接分得遺產。許晉亨現每月在家族信託基金支取生活費，並住在家族持有的房地產中，個人並未擁有任何不動產。雖然對祖父遺留的財產無所有權，但卻可以保證一生衣食無憂。另一個有名的例子是香港首富李嘉誠家族，李嘉誠曾兩次將價值約 67 億港元的上市公司股票，從自己名下轉移到家庭信託基金之內，而這個家庭信託基金的受益人除了自己外，還包括的兩個兒子李澤鉅及李澤楷。這種調整家庭信託基金的持股是香港富裕人士常見的做法，把個人資產投入家族信託基金之內，方便日後管理，也省去了財產轉移的相關費用。除此之外，李嘉誠的信託基金，還能用來收購一些有利可圖的商業專案，如此的操作是不需向董事會及股東報告，更無庸向市場公告。類似這種透過家庭信託管理名下資產的做法，在富裕人士族群中實屬常見，亦是對個人財產的合理保護。

信託的另一個吸引人之處是可以取代遺囑，避免預立遺囑與遺囑認證的公開儀式。在多數國家，由於遺產稅過重，使得富裕人士傾向於在生前預設信託基金並將財產轉移至信託基金名下。以日本為例，4 億日元以上的遺產，要繳交 60% 的稅金，超過 20 億的遺產，其稅率高達 70%。明仁天皇的皇后美智子就因不堪負擔高額的遺產稅負，與兄長一起放棄了娘家父

親—日清製粉第二代老闆正田英二留下總額為數 33 億日元的遺產，其中包含一棟後來被拆除的百年豪宅。當時日本一位私人銀行家表示，如果有他們的協助，皇后至少可以保留故居，使其免於被拆除的命運。透過上述案例，吾人得以知悉信託基金可作為為富裕人士安排後代子孫繼承財富的有效方式，由信託管理人統籌管理資產，減輕甚至豁免遺產稅(信託名下的資產不會被視為遺產)。對於委託人而言，全權委託信託基金賦予受託人許多彈性，使其可根據外部環境的變化靈活管理信託基金，因而受到了私人銀行業者的推崇。

經由前述分析介紹，吾人可知香港的信託業務是多元化且蓬勃發展的。在過去的數十年裡，香港的信託產業能夠維持成長的趨勢主要是受惠於以下六大原因¹¹：

(一)全球金融中心地位

身為全球主要金融中心，香港能提供來自於世界各地各式各樣的金融和法律服務人才與公司，這本身也吸引了對於各種信託服務的需求者前來香港找尋服務。香港政府也會經常在世界各地舉辦法說會推銷香港的金融市場與金融機構。此外，設立在香港的信託也通常能享有較簡單的租稅制度，或者較低的稅率。

(二)強健的法律體系

香港是中國政府管轄領土內唯一採用普通法(Common Law)的地區，擁有海外投資人較為熟悉的法律架構。身為人民幣境外中心和信託管理中心，香港提供穩定的法律和政治穩定性保護私有財產，因此能夠持續掌握來自於中國市場的成長機會。

¹¹ 主要參考自 Hong Kong Trust Industry- a Cross Sector Perspective。

(三)富有且具有投資經驗的人口

就國際標準而言，香港是一個擁有受到優良教育人口和喜歡投資文化的富裕都市。這也驅動著會使用信託服務的零售投資、退休計畫和理財規劃服務的需求。

(四)受到良好教育的勞動力

在過去的數十年裡，香港已經建立了一個足以提供各種信託相關服務的人才庫。此外，這些人才大多是多聲道的，能夠使用流利的中文、英文甚至廣東話，這也幫助香港信託產業有效掌握來自於中國大陸或者亞洲其他地區的業務機會。

(五)鄰近中國的地利之便

由於超高淨值人士的成長以及提供外國投資人境外人民幣基金和商品投資機會，中國對於香港的信託產業有著舉足輕重的影響力。

(六)堅實的基礎建設

香港建設完備的基礎建設，諸如有效率的交通網路、值得讚賞的機場與能夠有效連結香港與世界上其他地區的通訊網路都能支持商業活動。

「他山之石，可以攻錯」。經由上述分析，吾人約略可以知曉香港發展信託業務的軟硬體優勢以及值得台灣學習之處。即便如此，香港發展信託業務仍然不可避免地需面臨以下數點的挑戰，同樣也值得台灣做為借鏡：

(一)來自外地的競爭

除了諸如開曼群島、澤西和盧森堡等傳統境外中心外。新加坡作為一個逐漸崛起的金融服務業集散地已經慢慢威脅到香港在亞洲地區信託業的卓越地位。

(二)香港政府的角色

基於信託業是金融服務業重要平台的前提下，香港許多信託業者認為香港政府應該提出更多的作為在國際上促銷香港的信託產業，並藉此鞏固香港國際金融中心的地位。

(三)法律面的挑戰

香港信託法律自 1934 年生效以來一直未經大幅修改，但在過去 10 年，其他相類似的司法管轄區如英國、新加坡則正在將其信託立法現代化，對香港的信託業帶來更大競爭力壓力¹²。其次，宣稱香港不需適用中國法律的中英聯合公報也將在 2047 年到期。此外，香港並非一個主權獨立的國家。因此，許多香港境內的富裕家庭傾向在其他國家管轄區下設立(境外)信託，即便這些信託實際上還是在香港被經營管理。

(四)法規架構

由於多個主管機關在信託產業或相關產業的不同領域擁有法律管轄權，而有些領域又僅須遵守公司法或者反洗錢規定，這使得一些香港的信託業界人士認為香港的信託產業法規架構是零散的。

(五)人才

香港固然擁有受過良好教育的勞動力以及能夠吸引海內外的專業人才。然而，現在優秀的人才也逐漸受到來自於境內的其他相關產業或者其他境外地區的吸引，這也是香港信託業在人才培育上的隱憂。

¹²香港立法會曾於 2009 年與 2010 年兩度舉行公聽會，並參考英國及新加坡的信託法改革經驗，在 2013 年 7 月正式通過實施信託法律修訂條例草案，並定於 2013 年 12 月 1 日生效，預料有助加強香港信託服務業的競爭力，並吸引更多人到香港設立信託。

綜上，信託業務是私人銀行家為高資產淨值人士提供的服務類別之一，也是財富管理產業發展的平台。但由於法律環境不同，中國大陸的信託公司通常偏重將信託作為一種集合性投資工具，透過向不特定大眾發行信託計劃為投資項目進行融資。而在香港及其他海外地區，則長期存在一種以家庭信託安排為主，目標是為有財產保障、財富傳承以及稅務需求的高資產人士提供服務的信託類別。不論何種形式，未來信託業都將在財富管理產業的發展扮演重要的角色，這是台灣銀行業者要發展華人財富管理業務時所不得不承認且研究跟進的。透過本節對於香港信託產業的發展概況與優劣勢分析，吾人更可知曉欲發展完善的信託服務產業，除了需要業者以及人才之外，政府與法規面的配套也是重要的基石。

第二節 新加坡私人銀行及信託業務發展與現況

本研究在第二章新加坡財富管理產業發展與現況乙節，已提到新加坡銀行實務上對於財富管理客群的分類方式，大致是以受管理資產大於150萬新幣為一個重要的門檻，高於此門檻的財富管理客戶，大多以私人銀行方式來從事財富管理服務。另一方面，信託業務也是從事管理服務的一個重要支柱，但其服務的客群比較沒有特別的資產規模差別，亦即信託業務可視客戶的資產規模、年齡及家庭背景從事不同的規劃，從基金購買、指定用途信託，到老年安養信託，都是信託運用於財富管理的業務範疇。本節將依序介紹新加坡的私人銀行、信託業務發展現況。

一、私人銀行

(一)業務範疇

由於優越的地理位置、監管良好的經濟以及有利的稅收體系等因素，使得新加坡私人銀行業逐漸擴大了市場佔有率。在過去的十年中，新加坡已發展成為全球及亞洲的私人銀行中心。其中星展銀行、華僑銀行與大華銀行私人銀行部門在2012年所管理的資產，規模成長速度超過了2011年該地區私人財富11%的成長速度，當中尤以華僑銀行取得的進展最為突出。就客觀環境而言，新加坡銀行業由於面臨地區貿易金融業務的發展趨緩和利差縮小，財富管理也因此成為一個重要的成長來源。就客戶端而言，選擇新加坡從事私人銀行活動的高淨值個人，主要係基於當地良好的企業基本面，如經濟和政治穩定、聲譽高標準的監管和監督，和一個強大的法律和司法架構，這裡提供隨時獲取全球和區域金融市場的訊息。正是由於上述因素，在過去的十年裡，亞洲乃至全球其他地區的富豪們來到新加坡尋找一個絕妙的新家，同時也是他們放置財產的最保險的地方之一。著名的美國投資家吉姆·羅傑斯(Jim Rogers)已在2007年舉家移民新加坡，紐西蘭的

億萬富翁理查·錢德勒(Richard Chandler)也在2008年搬到新加坡。印度電信業巨頭之一布蓬德拉·庫瑪·穆迪(Bhupendra Kumar Modi)在2011年就得到了新加坡國籍，而澳大利亞礦業巨頭、在澳大利亞40歲以下的富豪中財富排名第二的內森·丁克勒(Nathan Tinkler)在2012年也選擇安家在新加坡，根據Forbes雜誌統計資料，丁克勒的財富大約是8.25億美元。同樣在2012年，全球最富有的女性之一吉娜·萊因哈特(Gina Rinehart)花費4,630萬美元在新加坡購置了兩套公寓。近期最有名的案例是Facebook的共同創辦人愛德華多·薩維林(Eduardo Saverin)為能成為新加坡永久居民而放棄了他的美國國籍。隨著新興富裕人數的不斷增加或移入，目前新加坡的私人銀行存在有利可圖的機會。而私人銀行產業的高度發展與進步，搭配新加坡政府祭出的優惠條件，本身又吸引更多的富豪將財富甚至自己的家庭移入新加坡。與傳統的瑞士私人銀行業相比，亞洲私人銀行業特色在於：

1. 客戶的來源，通常是第一代創業成功人士，不像瑞士私人銀行業客戶大多來自於傳統的富裕家族。

2. 市場客群分散。由於真正富有的客戶常常往來亞洲各地，未必長久居住於其原本的創業地或是家鄉，導致財富管理公司客戶服務不易，為求經營績效再加上同業間的激烈競爭，導致推薦客戶參加的商品通常側重於短期的結果，包括短期收益增加或受託管理資產的快速成長，而非維繫客戶的商品持續盈利能力。

3. 人才短缺、客戶服務資歷較短。由於客戶主要來自近20年來新興亞洲發展後所成就的創業者，客戶本身富有時間不長，服務人員經歷也較歐美短淺，是阻礙客戶開發、交流及信任的因素。

4. 金融法規日益嚴格。過去亞洲吸引歐美富裕人士來此從事私人銀行業務，即有部分著眼於其隱密性。然而，近年亞洲多數國家開始配合歐美

國家防治洗錢等違法金融行為，法規環境已逐漸向歐美國家靠攏，這對於過去以私密性掩蓋非合規性和風險管理商品的業者，無疑是削弱其業務能力的一大因素。

在私人銀行的業務範疇上，比較常見的服務例如：境外基金(Offshore Fund)、環球財富保障計劃、家族信託基金等。境外基金係指基金資本來源於國外，並投資於國外證券市場的投資基金，其主要作用是規避國內單一市場的風險，幫助客戶進行全球化的資產配置；環球財富保障計劃則是協助客戶持有外幣存款、證券投資、黃金、物業和土地等資產，透過設立離岸公司，客戶可以節省收益、利息和遺產的相關納稅支出，增加財務私密性，使財產免受法律審核與糾紛，避免政治與經濟動盪導致的房地產充公、沒收風險，並可自由支配財產，減少投資與融資的交易成本；家族信託基金則是運用一般信託基金的原理，為家族整體的財富把關，使其依照家族先人的遺願或整體家族的決議，進行基金之運用。新加坡當地主要私人銀行業者整理如表3-2-1所示。

表3-2-1 新加坡主要私人銀行

編號	英文名稱(依字母順序排列)	中文名稱
1	ABN AMRO Bank NV-Private Banking	ABN AMRO 私人銀行 (ABN AMRO 是新加坡歷史最悠久的銀行，並曾在 2011 年「亞元雜誌被評為亞洲十大最佳環球私人銀行」)
2	ANZ Private Bank	ANZ 私人銀行 (近年積極發展亞洲的五個主要市場，包括新加坡、香港、台灣、印尼與阿拉伯聯合大公國)
3	Bank Julius Baer & Co Ltd.	瑞士寶盛銀行有限公司 (全球擁有超過 40 個服務據點，該公司新加坡辦事處，是除蘇黎世外最大之據點)

編號	英文名稱(依字母順序排列)	中文名稱
4	Bank of Singapore Ltd.	新加坡銀行有限公司 (於 2010 年 1 月由新加坡華僑銀行收購 ING 亞洲私人銀行 (IAPB) 後設立，隨 後被命名為新加坡銀行)
5	Barclays Bank PLC	巴克萊銀行
6	BNP Paribas Wealth Management	法國巴黎財富管理銀行
7	BSI Bank Ltd.	BSI 銀行有限公司
8	Citi Private Bank	花旗私人銀行
9	Coutts & Co Ltd.	庫茨有限公司
10	Credit Agricole (Suisse) SA	法國農業信貸銀行 (瑞士) 有限公司
11	CREDIT SUISSE AG	瑞士信貸私人銀行
12	DBS Private Bank	星展私人銀行
13	Deutsche Bank Private Wealth Management	德意志銀行私人財富管理
14	HSBC Private Bank (Suisse) SA	滙豐私人銀行 (瑞士) 有限公司
15	Societe Generale Private Banking	法國興業私人銀行業務
16	Standard Chartered Private Bank	渣打私人銀行
17	UOB Private Banking	大華銀行私人銀行
18	UBS Wealth Management Singapore	瑞銀財富管理新加坡

資料來源：各公司網站，本研究整理

私人銀行業務中，境外基金亦稱離岸基金，根據基金發行公司註冊地以及計價幣種的不同，可以分為：由國外的基金公司發行、募集，透過在國內成立的投資顧問公司引進、由國內投資者申購的基金，這類基金註冊地在海外，特別是一些「租稅天堂」(Tax Haven)，如英屬維京群島、巴哈馬、百慕達、開曼群島、馬恩島、都柏林和盧森堡等地區和國家，計價幣

別也是各種外幣；還有由國內基金公司發行、募集資金，赴海外投資的基金。如果投資者有移民或子女有出國留學的打算，想把部分財產轉移到國外，海外基金將是一種合適的財務工具，因為貿然把資金匯到境外，可能會引發意想不到的後遺症。不少國家的稅率很高（高達40-50%），一旦資金進入到國外的銀行，將來做任何事都會牽涉到納稅的問題。所以，最好是先將資金放在海外基金上，可以方便投資者作全球的資金調配以及實現最佳的避稅效果。

除了跨國界的投資安排，私人銀行還向客戶提供「環球財富保障計劃」。在海外免稅國家與地區成立境外公司(或稱紙上公司)是其中的一項重要方案，有助於稅務和遺產規劃。境外公司也可用於經商貿易。可設置境外公司的國家與地區，其政治、經濟、社會穩定，法律制度健全，且無須負擔當地稅賦，公司只須每年交少量的年費，而此類境外公司由於從事增資擴股、資產轉讓等重組手續簡便，減少該公司從事股權轉讓、重組的時間，具有管理及經營上的效率性，亦多為私人銀行採用作為協助客戶從事全球財富管理的一個重要管道；家族信託基金部分，其實是私人信託業務的一種，將於本節的信託部分詳述。

(二)人員培訓計畫

新加坡近年在財富管理服務的作法上，引進客戶顧問能力準則(Client Advisor Competency Standards, CACS)以及相關的培訓計畫，即提升私人銀行服務的重要一環。該準則係由淡馬錫和新加坡政府投資公司(Government of Singapore Investment Corp, GIC)在2003年出資成立的財富管理學院(Wealth Management Institute, 簡稱WMI)所制訂，是亞洲名列前茅的財富管理教育中心，WMI結合嚴謹的學術態度、切合實際的重點，提供最佳的財富管理培訓，同時也是值得台灣在發展財富管理業務仿效的一個重點。

WMI CACS培訓計劃提供核心培訓與證書，從課程中引導學員發展私人銀行業務計劃和/或WMI先進的財富管理計劃。通過CACS評估的客戶顧問可以繼續完成WMI的私人銀行證書（Certificate in Private Banking，CPB）和/或高級財富管理計劃（Advanced Wealth Management Programme，AWMP）。最後，若有相關工作經驗，他們將能夠獲得金融業能力標準認證¹³下的「財富管理：客戶關係管理-高淨值」資格，詳如圖3-2-1所示。

圖3-2-1 新加坡高淨值財富管理金融能力認證



資料來源：WMI

WMI每年透過包括私人銀行業證書在內的一系列課程，培訓大約150名私人銀行家。此外，WMI還與瑞士金融學院（Swiss Finance Institute）以及新加坡管理大學合作授予財富管理碩士學位。新加坡管理大學的碩士班學員每年都要前往瑞士，參加由瑞士金融學院主辦、為期兩個禮拜的培訓專案，使其熟悉瑞士風格的私人銀行業務。WMI的另一個特點是偏重私人銀行業務，一般而言，一個財務金融方面的MBA專案課程過於寬泛，WMI側重的僅是財富管理價值鏈上的實務環節，目標可說相當明確。

截至2012年，WMI已經進行了超過30萬小時的財富管理培訓，由著名的行業從業者和意見領袖的教職員任教。透過教學關係，形成了擁有60多

¹³ 2005年，金融業各主要機構、金融協會（IBF）及新加坡人力資源發展協會（WDA）制定了金融業能力標準 FICS（Financial Industry Competency Standards），以提高金融業人力資源和培訓提供商的標準。

個行業的教學團隊，包括私人銀行、基金管理公司和領先的商學院。WMI旨在幫助財富管理經理人提升自己的專業能力，並有助於該地區財富管理相關行業的成長。該準則是新加坡私人銀行業一個強制性的共同能力評估。該準則規範所有涉及人員須通過CACS測驗才可以提供財務顧問服務予高淨值人士，目前已是為那些有興趣在進入財富管理行業的基礎職能。

(三)未來發展

亞洲的私人銀行正面臨人才匱乏、成本上揚與利潤下降等諸多挑戰。業者預計在新加坡這個競爭激烈的私人銀行市場，未來將呈現整合態勢。近年來私人銀行業務在新加坡快速發展，同時競爭也非常激烈，大家都在搶奪相關的人才，再加上商業成本上揚，以及利潤下滑等問題，相信在不久的將來內會出現整合的趨勢，部分業者可能會遭淘汰，而一些有實力的私人銀行或許會展開收購行動，進而進擴大市場佔有率。

新加坡私人銀行管理的多是境外(離岸)資產，但實際上，在亞太地區高達九成的財富是集中在國內市場，也就是說像日本、中國這樣的個人財富聚集地，資金都是留在了當地。因此若一家私人銀行既能管理境外財富，又有實力擴展到中國等地的國內市場，將具有更強的競爭力。

然而，在亞洲私人銀行快速發展之後，新加坡、香港兩地都漸漸浮現私人銀行管理人才不足、素質參差不齊和需支付較高薪酬等問題。雖然部分業者認為亞洲私人銀行的成長缺乏後勁，但根據顧問公司麥肯錫(McKinsey)2012年公布的數據，雖然流向亞洲私人銀行的資產在2011年增加了9%，但利潤率卻從2010年的14%下降到2011年的11%，成本收入比高達86%，而造成這一狀況的主要因素是各大私人銀行都在搶奪人才，無形中提高了薪酬水準，造成人力成本的增加。據當地業者估計，2012年下半年時新加坡和香港的私人銀行家數目大約是4,600人，未來五年整個產業的人

才缺口約為1,600人。此外，許多銀行自2013年起需要遵循BASEL III，使銀行擴張資本減少，再加上商業成本上揚、利潤下滑，凡此種種皆將推動私人銀行產業的整合。過去亞洲市場吸引不少私人銀行新業者加入，但他們都低估了進軍亞洲市場的成本，市場參與者們也必須重新檢討發展目標。

但從市場規模方面思考，目前全球約30%的財富聚集在亞洲，然而這當中僅有10%到15%係交由私人銀行管理，因此吾人可知即使市場在充滿競爭的態勢下，仍然蘊藏著商業機會。

二、信託業務

(一)新加坡私人信託及法規現況

信託是代管他人財富最普遍的方式，其業者必須擁有良好的商譽並配合良好的政府監管，方能使業務運作順暢。新加坡具有良好的法治及公務系統，因此，多數富有人士認為將金錢存放在新加坡較為安全且風險較低。另一方面，新加坡司法部門擁有令人尊敬的聲譽，有效地遏止犯罪和腐敗，同時，在世界上最不貪腐的國家中，新加坡排名世界第五，僅落後於丹麥、紐西蘭、芬蘭與瑞典，在亞洲排名第一，這些都有助於該國發展信託以支援當地財富管理產業發展。

信託可依委託人與受益人是否同一人，而區分為「自益信託」及「他益信託」。所謂自益信託是指委託人以自己作為受益人的信託，最常見的即是從事理財性質的基金投資；如果委託人以第三人，例如以自己的配偶或子女作為受益人，則稱為他益信託；當然，如果委託人與其他人，例如自己與配偶或子女一起作受益人，則屬於「部分自益、部分他益」的信託。

自益信託由於受益人是委託人自己，委託人如果變更受益人或終止委託，都不會損害別人的利益，因此涉及稅法上的問題較為單純。但他益信

託的受益人一定有委託人以外的人，就該人而言，具有「贈與」的實質，委託人不可以任意變更受益人或處分受益人的權利。因此，他益信託也常用於保存資產和資產轉讓，使資產可以達到傳承的目的，尤其是受益人通常和委託人存有親屬、家族或其他特殊關係，因此是一種存在於私人間的信託關係。簡言之，一個關聯人是定義為一個與信託人有關聯的人，不論是血親或透過收養。私人信託也可以作為其他信託的受託人，但是每個信託的信託人必須是相互有關聯的。基本上，私人信託公司只能是替相關家族信託做信託人。

新加坡私人信託公司是透過設立私人有限公司的方式形成的，至於是設立私人或免除私人公司，完全要看信託人的情況。私人信託有限公司至少要有一個股東是新加坡常住居民。此外，私人信託公司必須在公司設立登記六個月內指派一個公司秘書，這個公司秘書必須住在新加坡，他/她不能是公司唯一的董事。

在私人信託公司架構下，委託人可以指派自己或親戚列席董事會以保有對所有資產及投資的掌控權，董事會的組成也可以有專業人士如家族的律師或會計師等。私人信託根據信託公司法規定，是不需要持有信託執照的。然而，法令規定私人信託公司是必須僱用一個有執照的信託公司來執行信託行政服務，以便執行必要的查核，並確保遵守信託、反洗錢和反資助恐怖主義等相關法令。另一方面，私人信託的主要好處是委託人仍然可以監督信託運作家族的生意。這樣的結構適合那些需要保留高度控制權來管理家族資產/事業，但又需要信託的優點來持有這些資產的委託人。以下是私人信託關於委託人的主要優點：

- 1.委託人能透過列席董事會來密切參與信託的運作；
- 2.委託人能選擇熟悉信託資產或家族事業的人來擔任董事，以達快速

決策之目的；

- 3.委託人可以透過辨識適合的接班人，讓家族事業有清楚的接班人計劃；
- 4.私人信託公司可以持有那些有執照信託公司沒有辦法管理的資產；
- 5.管理那些外部受託人沒有能力管理的複雜的家族環境或狀況。

除了上述對於委託人的優點，從事私人信託，可達到的目標如下：

1.資產保護

信託財產受到法律保障，不得強制執行或抵銷不屬於該信託財產之債務，委託人累積的財富交付信託後不因特殊狀況而受到影響。一個經妥善設立的資產保障信託亦能保障客戶的財富，把客戶個人的資產和私人信託資產完全分開。

2.縮減遺囑認證時間

對於富有人士而言，遺囑認證可以是一個曠日持久的事情，特別是如果該名過世的富豪擁有大批房地產、且於世界各地擁有資產，採用信託可減少面對受剝奪繼承權的繼承人的請求及訴訟等問題，且因為資產已經由受託人持有並管理，可加速遺產的處理與分配。

3.集中財務會計

信託可將委託人的各項財產、事務，劃分到同一個主體中，讓委託人、受益人能夠簡單地經由整合性的報告，瞭解管理人的服務狀況，並從事投資組合評估。

4.繼續支持喜愛的慈善機構

無論是透過創建一個獨立的慈善信託，或是讓該慈善機構成為家族信託的受益人之一，慈善捐贈可以在委託人身故後繼續使用信託財產授予其喜愛的慈善機構。

5. 隱私

信託是委託人與受託人之間的私人安排。它不是須登記或公眾披露任何一種。詳細的信任，其受益人和資產，因此保密。

6. 特殊用途

一個委託人設立信託的特殊用途——如教育後代或照顧無法管理自己事務的人，如嬰幼兒，老年人或揮霍無度的人，或有特殊需要的家屬，這是很常見的。

新加坡《2005年信託公司法案》(Trust Company Act 2005)於2006年2月1日開始實行，新加坡的信託體制改革終於取得成果。同時，隨著新加坡信託業的穩定發展，私人銀行、資產管理業的不斷壯大，所以信託公司法修正發布後，受到當地民眾普遍歡迎。

這項法案引入了一項新的規章制度，主要調整對象是在新加坡從事「信託業」的自然人或法人，由MAS負責管理。另外，MAS針對該法案中存在的一些爭議和疑點，同時發佈了關於「信託公司條例」(Trust Companies Regulations，以下簡稱條例)及「公告和指引」(Notices and Guidelines)。以下為該項法案的主要特點：

1. 強制性註冊

按照新法案，任何從事信託業的自然人或法人都必須取得執照，除非有特殊的免除情況。該法案也定義了「信託業」範疇，包括：提供建立書

面信託的相關服務、在書面信託中扮演受託人的角色、在書面信託中安排受託人及在書面信託中提供信託管理服務。依據新法案，2006年6月1日之後，在舊的信託體制下註冊的信託公司必須持有營業執照，或者在MAS准許的情況下辦理一個新的執照，當然該當局也可能不予批准。

2. 執業信託公司的規範要求

規範關於如何取得執照，執業信託公司的財務、帳目維護要求，以及常駐經理、董事的責任和義務內容，條例中規定重點如下：

(1) 執業信託公司必須至少任命兩個獲得MAS認可的常駐經理：在選擇常駐經理時，需要衡量一些特定因素，如執業經驗、教育背景以及過去表現。

(2) 守法性：常駐董事將負責執行並監管信託公司的所有業務，包括財務和信託管理，而公司的多數政策都應是書面形式。

(3) 最低資本要求：執業信託公司的最低實付資本是250,000新加坡元。同時，信託公司必須維持等同於187,000新加坡元的最低淨資產，或者相當於上一財政年度年支出額的1/4（以支出額較高的年度為準）。新設立的信託公司必須維持不少於187,500新加坡元的最低淨資產值。如果達不到這一最低淨資產值，信託公司必須即時通知MAS。MAS也可能增加監管條件，並且有權以信託公司不守法為由，吊銷或暫停其營業執照。

(4) 保險：執業信託公司必須保持購買職業賠償保險，但條例定案免除了常駐經理及董事需要購買職業賠償保險的要求（在條例草案中存在這項要求），以確保保險責任範圍無虛假性和誤導性。

3. 不需要執照的情況

法案第15條規定了部分從事信託業的自然人或法人可以不需要執照，包括依照有關法律註冊的銀行或商業銀行。但他們本身不能扮演受託人的角色，也不能向信託提出建議，或作出任何影響信託的重大決定。此外，任何已持有資本市場服務執照（或免持該證的人），按照《證券和期貨法》提供資金管理或保管服務的人，可以不需要信託業執照。

在《2005年信託公司法案》中，第15條(d)規範以下自然人或法人也可以免持執照：

(1)私人信託公司（Private Trust Companies，PTCs）：私人信託公司僅提供有關特定信託的服務。特定信託指的是每個委託人都與接受PTC服務的其他信託的委託人相關聯，並且信託中的每個受益人都與委託人相關。儘管PTCs在信託公司法案下可以免持執照，但必須與執業信託公司合作，以遵循政府對反洗錢監管。

(2)律師/會計師：協助建立書面信託、安排受託人，或在這些信託中提供非全權委託管理服務的律師或會計師可以免持執照。律師也可以在書面信託中作為受託人，而不需要執照，但必須通知MAS，並且信託的資產和客戶人數必須低於規定數額。

(3)從事「引介活動」的人。「引介活動」是指幫助信託從業人員引進、記錄並推廣客戶。

(4)與執業信託公司或免持執照的銀行、商業銀行簽訂協定，協助建立書面信託、安排受託人的海外人士也可以免持執照。

值得注意的是，與原有的自願註冊條款相比，新的強制註冊條款有很大的區別。由於新法案中關於信託業的定義非常寬泛，所以任何銀行、商業銀行，以及國外信託公司，只要在新加坡從事與「信託業」有關的業務，

就必須遵守法案中的規定。因此，在新法案施行後，還沒有註冊的信託公司要特別注意以下幾點：

1. 確定目前從事的經營活動在新的體制下是否需要執照，如果需要，就要逐步申請信託業執照，除非符合免持執照條件。

2. 檢查現有的內部控制、公司政策及程式，考慮是否要添加書面的政策和方針。

3. 檢查資金維護要求，以及公司現有的人員狀況，審核是否符合法案中的標準。

除上述要點外，還需要監督公司的活動是否在法律允許的執業信託公司經營範圍內。這些信託業的營運規範要點特別注意，因為法案中制定了更嚴厲的強制執行措施，違反法案或條例中的規定，可能會遭致罰款，甚至被吊銷或暫停營業執照。總結，新的信託法案運用註冊方式的進行、更具有彈性的監管，提高新加坡信託業聲譽，並加快私人銀行業的發展，使新加坡成為更具競爭優勢的國際金融中心。

(二) 信託服務業經營案例與未來發展

保得利信譽通集團 (Portcullis Trust Net Group) 是一家以新加坡為主要營運根據地的信託服務公司。該集團原為保得利公司 (Portcullis)，成立於1990年代，後於2004年收購信譽通集團 (Trust Net) 而成為今日規模。該集團主要為高資產淨值人士、專業家族理財辦公室、慈善機構、私人銀行、投資經理人及金融顧問等各界精英人士，提供信託、基金會、基金管理服務，該集團並發展「一站式」服務，透過該集團在世界各地的辦事處或聯絡處，提供安全、保密、符合成本效益而又兼顧世界各地法律的私人信託及境外金融服務。

然而，私人信託服務公司在各國政府要求提供其客戶持有的離岸公司及信託資訊，面臨了隱私及法規遵循的兩難，也使得真正高端客戶的財富管理行業面臨了一波全球查稅的困境。事實上，過去的私人信託利用各國管轄的漏洞及境外機構的使用，幫助歐美各國富人避稅不少，但在歐美各國財務面臨困境時，查核富人與國際上主要財富管理中心(例如：新加坡、瑞士)間的資金往來，被視為清查富人是否惡意逃漏稅的主要任務之一，因此，類似的私人信託服務公司，也理所當然被要求在執行業務時，必須符合各國法令規範，進而對客戶財富管理的隱私產生衝擊。

前述的查核情勢並非空穴來風，許多東南亞國家已開始積極進行。從過去的菲律賓馬可仕家族的成員，到近年泰國塔信政府及其親信，再到目前對沖基金經理人因內線交易被判入獄等案件，各國相關政府都已積極針對其鎖定的逃稅人士，進行廣泛的實地調查，並要求跨國私人信託公司配合。

新加坡在過去十年中已經發展成為亞洲最大的財富管理中心，並被各方預期在未來十年內超越瑞士作為世界頂級的財富管理中心¹⁴。新加坡當然要盡量維護其聲譽，以作為一個符合國際標準的財富管理中心，使其更容易地和其他國家(包括美國在內的其他國家)，共享潛在逃稅者的資訊。而這些資訊分享，也將迫使金融機構對於問題帳戶作積極處理(例如關閉帳戶)，未來協助處理逃稅的收益，甚或可能是一項刑事罪，凡此日益收緊的各項法規已對處理私人銀行業界造成一定的衝擊。

新加坡發展財富管理的時機，部分原因是瑞士迫於美國查稅壓力，導致富人將資金轉進亞洲所致。然而，當歐美國家將查稅的範圍擴及如新加坡等其他金融中心時，境外金融業可能受到更多的關注而可能成為受到不

¹⁴ 根據業界人士的訪談意見，新加坡取代瑞士的速度可能更快。

公平對待的查稅目標，此時，財富管理中心的建立，將取決於「如何運用一個人的合法權利，儘可能付出最少的稅」。

澳大利亞格里菲斯大學教授賈森·沙曼(Jason Sharman)認為，信託公司在新加坡和其他國家遵守相關法令，運用「灰色地帶」持續專注於離岸金融中心，當然可能包括洗錢和避稅。其中運作的原則在於，這些機構不會協助它們的客戶違反新加坡法律，但它們可能會使國外客戶對於其他國家所應遵循的法令，發生視而不見的效果。當然，這些國家若沒有與新加坡充分的資訊交流，將無法發現事實的真相，更遑論這些客戶的部分資訊，依照新加坡當地對於境外人士的法令，是無須提供的。

另一方面，境外的財富管理也並非全然以避稅為目的。有些客戶是為了在其母國以外，保有其個人的財富，同時保留了財富的相關秘密，以維護人身安全和甚至是政治動盪，許多菲律賓富人即存在類似情況。即使各國管理趨嚴，但信託財產所產生的稅收籌劃和資金移轉功能，仍存有許多用途和好處，因此，不同的人設立信託可能基於不同的原因，然而可以確定的是，每個動機都須要完全了解自己的特殊情況、需要與價值觀。

第三節 其他地區私人銀行及信託業務發展與現況

私人銀行業務早於 19 世紀在歐洲萌芽發展，其屬於銀行服務的一種，專門為高淨值的富裕人士，提供個人資產投資及管理，並結合信託、全權委託代客操作、銀行、經紀業務、稅務諮詢等的金融服務，再由專屬的客戶關係經理服務。自 1980 年代以來，私人銀行業務受到國際銀行業的重視並迅速發展，現已成為全球銀行業發展的重點領域及利潤成長來源，據 BCG 所出版的「Global Wealth Report 2013」統計，2012 年全球私人財富總額約 135 兆美元，其中擁有 500 萬美元以上的富裕人士，控制全球近 25% 的財富數量。再者，信託業務的產生源於財產轉移，但隨著社會經濟的發展，信託功能已由轉移財富轉變為專業化的財富管理。近年主要先進國家的金融市場及財富管理水準皆已高度成熟，如瑞士、美國及日本等，其發展私人銀行及信託業務亦有相當規模，是以本節將以前述國家作為研究重點。

一、日本

（一）私人銀行業務

日本國民龐大的個人金融資產，蘊藏著日本銀行業發展私人銀行業務的商機，再加上人口老齡化的趨勢，如何協助其管理財富並規劃老齡生活，亦是推展私人銀行業務的重點。日本的私人銀行業務興起於 1997 年經濟泡沫破滅後，首家開辦私人銀行業務的外資銀行，為 1987 年設立東京分行的美商花旗銀行，其發展快速對當地銀行亦帶來良性刺激。據麥肯錫統計預測¹⁵，2010 年日本高淨值私人銀行資產 3.3 兆美元，2015 年將增加至 4.3 兆美元，約佔全球私人銀行資產總額的 8.14%。日本金融機構私人銀行部門多採會員制，並依客戶所持有之資產規模加以區隔，分配適合的客戶經理提供特定金融商品及服務，以創造高收益部門為最終目的。目前日本擁有 5

¹⁵ 參閱自 2012 年中國私人銀行市場報告。

億日圓以上金融資產的富裕人士，為富有層級最高位階的富豪等級，其成員近 80% 以上為大型企業主，且所關心的重點在於資金周轉、金融資產配置及遺產繼承問題。其中有關遺產問題，日本遺產稅採用累計稅率，最低 1,000 萬日圓以下課徵 10%，最高 6 億日圓以上課徵 55%，前述所提遺產包括動產、不動產、有價證券、現金及存款等，稅務負擔相當吃重。特別是日本推行的稅制改革，將從 2015 年 1 月 1 日起降低納稅基準、提升納稅比率，並將死亡保險金納入徵稅範圍，因此對於合理的避稅計畫或遺囑信託業務相當嚮往。

再者，僅次於富豪等級的中等階級富裕人士，其成員除近 60% 仍為中小型企業主外，其他約 40% 則由企業高階白領人士所組成，年收入約 1,500 萬日圓以上。此類新興富裕階級熱衷於海外金融商品的投資，並對於創新金融商品及服務感到高度興趣，包括避險基金、私募股權基金 (Private Equity Fund) 等，財富管理操作態度相較高階富裕人士積極。另據 Global Wealth Report 2013 統計，日本私人財富 100 萬美元以上的家庭 146 萬戶，佔全球比重約 10.58%，僅次於美國。日本三菱 UFJ 金融集團 (Mitsubishi UFJ Financial Group, MUFG) 以富裕階層作為目標客群之業務策略，其體制分為保險、私人銀行、財富管理及一般證券等四大部份，並以三菱東京 UFJ 銀行及三菱 UFJ 信託銀行為營運主體，再分別擬訂不同的私人銀行業務策略。

目前日本提供私人銀行業務的業者，除當地如三菱 UFJ、三井住友、瑞穗、野村銀行等大型金融集團外，亦有瑞銀集團、瑞士信貸銀行、渣打銀行、德意志銀行等外資金融集團參與其中。值得注意的是，滙豐控股 (HSBC Holding) 已於 2011 年 11 月出售在日本的私人銀行業務，並與瑞士信貸銀行達成協議收購，退出於 2008 年佈局卓越財富管理業務的日本市場。

（二）信託業務

日本信託業最早可溯及自 1904 年以私人斥資成立的東京信託股份有限公司，然當時法制基礎尚未健全，因此於 1922 年頒布實施信託法及信託業法，政府得有權行使檢查、監督及處分。其後又受二次世界大戰的影響，日本通貨膨脹嚴重、經濟蕭條，為穩定國內金融秩序於 1943 年推出兼營法，允許體質健全的銀行兼營信託業務。待日本走出戰後混亂局面，經濟開始恢復，日本議會於 1948 年頒布金融機關重建整頓法對戰後日本金融體制改組，其後日本的信託機構轉稱為信託銀行，參與者包括三菱 UFJ、瑞穗、中央三井、住友等，可經營銀行業務並兼營信託業務。此後日本信託業由信託銀行所主導，業務範圍可分為信託業務、兼營業務及銀行業務（詳見表 3-3-1），由於受到人口高齡化的影響，日本信託業務以有價證券、年金信託的資產運用，以及金錢、投資信託的資產管理為主力商品。

表3-3-1 日本信託銀行業務

業務類別	信託商品	
信託業務	金錢信託	貸款信託
	年金信託	投資信託
	有價證券信託	不動產信託
	金錢債權信託	土地信託
	財產形成信託	特定目的信託
	公益信託	特定贈與信託
	遺囑信託	動產信託
	其他信託	
銀行業務	存款業務	貸款業務
	外匯交易業務	
兼營業務	遺囑執行業務	不動產買賣及出租代理
	不動產鑑定及評估業務	證券過戶代理業務
	其他兼營業務	

資料來源：日本信託協會，本研究整理

信託銀行推動信託業務的定位在財富管理及投資銀行，其中財富管理業務即是以高淨值客戶的理財需求為核心，進而提供相應的金融服務。據日本信託協會統計，截至 2013 年 3 月底，日本信託業管理信託資產總額 797.1 兆日圓，其中資產運用型信託 121.7 兆日圓，較 2012 年同期增加 4.8 兆日圓，成長 4.1%；資產管理型信託 592.6 兆日圓，增加 31 兆日圓，成長 5.5%；資產流動化型信託 58.5 兆日圓，微幅減少 1.5 兆日圓，降幅 2.5%。如再依信託商品類別來看，以金錢信託 123.3 兆日圓為最高，其次依序是投資信託 111.1 兆日圓、年金信託 77.8 兆日圓、有價證券信託 53.2 兆日圓¹⁶。

三菱 UFJ 金融集團旗下子公司三菱 UFJ 信託銀行為日本信託銀行的龍頭，其主力信託業務在於退休金信託及投資信託，分別擁有日本全體信託銀行約 42%及 44%的市場佔有率。三菱信託銀行將其零售業務客層分為大眾、核心及富裕三類，就退休金市場而言，大眾層為家庭存款餘額 1,000 萬日圓以上，且客戶交易期間兩年以上，即可加入會員制服務俱樂部，除給予相關利息優惠及手續費折扣外，並提供旅行、健康、休閒等非金融服務。目前三菱信託銀行所持有的信託資產 131.3 兆日圓，佔日本全體信託市場份額約 16.45%，另其有資產管理業務 35 兆日圓、房地產信託及託管服務 9.7 兆日圓、房地產資產管理 4,251 億日圓。

二、瑞士

（一）私人銀行業務

瑞士擁有發展成熟及歷史悠久的銀行體系，其業務核心在於私人銀行及財富管理，因當地客戶群規模有限，促使經營戰略聚焦於海外客戶，以清晰的市場定位、稅務優惠、保密制度及資產管理人才集中等條件優勢，

¹⁶ 資產運用型信託包括金錢信託、年金信託、有價證券信託及其他信託；資產管理型信託包括金錢信託、年金信託、投資信託、再信託及其他信託；資產流動化型信託包括金錢債權信託及不動產信託。

不僅引進境外資產投資，亦吸引外資銀行進駐設立分行開辦私人銀行業務，提供優質金融服務。其中有關保密制度方面，瑞士國家銀行（Swiss National Bank）與瑞士銀行家協會（Swiss Bankers Association）於 1977 年簽署「盡責審查協定」，藉透過法律保護未證實客戶身分時，不得公開其金融資產相關資料，而稅務優惠方面，瑞士稅務制度相較於鄰近國家優惠，有利於吸引境外資金。此外，幣值穩定、政治中立性及銀行體系穩健等因素，亦是瑞士發展私人銀行業務較為成功的原因。

瑞士私人銀行業務發展於 19 世紀，當時主要以巴塞爾、日內瓦及蘇黎世作為金融發展中心，據瑞士國家銀行（The Swiss National Bank）統計，2012 年瑞士銀行業共有 297 家銀行，其中大型銀行 2 家、洲銀行 24 家、外資銀行 131 家、區域性及儲蓄銀行 66 家等，目前管理約 11.3 兆瑞士法郎的全球資產，其中財富管理業務持有約 2.2 兆瑞士法郎的金融資產。值得注意的是，瑞士地區的外資銀行家數正逐漸減少，2012 年所管理的資產 8,707 億瑞士法郎，近五年管理規模約下滑 25%，其原因在於銀行保密性下降、強化監管以致遵循成本上升而蠶食利潤等，包括 2009 年荷蘭國際集團（Internationale Nederlanden Groep N.V）出售在瑞士的私人銀行；2012 年瑞聯銀行（Union Bancaire Privee）收購西班牙桑坦德銀行（Banco Santander）在日內瓦的離岸業務；2013 年 5 月英國 Lloyds Banking Group 將其私人銀行業務出售給 UBP 等。

瑞士目前是全球最大的境外私人銀行業務中心，境外業務量約佔全體業務量的 60%，其客戶主要來自於中東、南非、拉丁美洲、亞洲及歐洲其他地區等，依客戶性質需求提供相應的產品及服務，特別是對於繼承、稅務及退休金規劃的需求，與日俱增。再者，其擁有完善的 IT 系統提供資產報告、市場概況，以及具備資產管理、稅務、法律等相關知識經驗的客戶經理，亦是瑞士私人銀行業務發展較其他國家或地區成熟的原因。屬於歐

洲大型金融集團的瑞銀集團（United Bank of Switzerland）及瑞士信貸銀行所管理的資產佔瑞士全體銀行業約 40%，其中瑞銀集團的私人財富管理業務在全球享負盛名，2012 年所管理的資產規模約 2.2 兆瑞士法郎，產品體系廣泛涵蓋投資、保險、不動產諮詢、資產組合管理、財務規劃、全球資產託管等服務，並對於客戶層級亦有嚴格界定，如資產總額 5,000 萬瑞士法郎以上即為超高淨值客戶。

此外，瑞銀集團善用其為全球性銀行的優勢條件，以全權委託及簽發保證函的業務模式，為超高淨值客戶提供境內外財富管理及資金調度的服務。目前在瑞士提供私人銀行業務的外資金融集團，包括 HSBC Holding、JP Morgan、法國巴黎銀行、德意志銀行、花旗集團等，而瑞士地區的專業型及消金銀行設有私人銀行部門，如寶盛、瑞聯銀行、愛德蒙得洛希爾銀行（La Compagnie Financiere Edmond de Rothschild Banque）、Banque Cantonale Vaudoise（BCV）、Banca Del Gottardo 等金融機構。

（二）信託業務

瑞士雖無制定有關信託的專門法律，但瑞士議會核准「海牙信託公約（Hague Convention on the Law Applicable to Trusts and their Recognition）」，除於 2007 年 7 月 1 日開始生效，同時依據海牙信託公約的法制解釋，從而編纂以往的慣例，代表瑞士政府已認可信託在財產管理領域的重要性，以及處理信託事務需要完善的法律制度，而瑞士法庭亦尊重信託設立所依據的法律。此後，瑞士信託公司協會（Swiss Association Trust Companies，簡稱 SATC）於 2007 年 7 月 5 日在信託及財產管理協會（Society of Trust and Estate Practitioners，簡稱 STEP）的支持下正式成立，並以促進協助瑞士信託業發展為目標，目前共有 28 家信託公司成為 SATC 的會員。瑞士信託業為瑞士私人財富管理業務最重要的組成部分，其廣泛運用於投

資信託、退休金信託、遺囑信託、遺產繼承及管理等服务。

三、美國

(一) 私人銀行業務

美國的私人銀行業務自 1930 年代開始發展，歷經初創期、擴張期及成熟穩定期三個階段¹⁷，其中初創時期以理財業務為主，主要代理客戶進行投資收益分析、籌畫資金調度等，直到二戰結束之後，經濟金融同步穩定成長，擴大對金融服務及產品的需求，商業銀行及投資銀行開始引入理財服務並逐步發展。1960 年代初期伴隨著金融創新的興起，美國銀行業開始重視多元化的金融服務，設計多樣化的投資方式及新種投資工具，此時私人銀行業務為融合存貸、投資及諮詢顧問等業務的組合式理財產品。1990 年代末期美國金融服務現代化法案的頒布，理財業務與信託、商業銀行的基金管理等業務結合，再加上金融自由化後，各類投資工具及衍生產品市場、場外市場交易規模擴大，增加私人銀行業務的投資運用管理空間，至今私人銀行業務已跳脫國家及地區限制持續發展。目前美國私人銀行業務以稅務規劃需求最高，其次為投資管理、財務及不動產規劃等。

相對於瑞士私人銀行以財產保值為重心，提供存款及避稅等財富管理服务，美國私人銀行業務著重於金融工具及商品的投資，主要透過客戶投資賺取佣金及手續費。再者，美國銀行業有別於瑞士，強調可透過貸款創造財富或經營企業，因此私人銀行業務將客戶託管財富部分運用於貸款資金來源。據 Global Wealth Report 2013 統計，全球私人財富 100 萬美元以上的家庭 1,380 萬戶，其中以美國 587.6 萬戶為最多，比重佔 42.58%，對此美國私人銀行業務市場規模極大。值得注意，美國私人銀行業務並非全部由 JP Morgan Chase、Citigroup、Goldman Sachs Group、Bank of America Corp

¹⁷ 參閱自徐德順，私人銀行將成為商業銀行的最高端業務，中國經濟網，2010 年 3 月。

等大型金融集團所壟斷，包括 U.S. Trust、Northern Trust Corp、Bank of New York Mellon Corp 等在內的金融機構亦佔有一席之地，其所管理的資產規模約在 1,500 億美元至 2,200 億美元左右。

（二）信託業務

信託制度濫觴於英國，惟其信託業務集中於個人信託，且以民事信託為主，而從個人信託發展出法人信託，自民事信託發展出商事信託的國家則是美國。美國信託業在其經濟發展及居民生活，扮演著極為重要的角色，且信託機構與商業銀行在美國金融體系擁有同地位，首家專業信託公司 (U.S. Trust) 成立於 1853 年。美國從事信託業務的機構分為由商業銀行信託部及其控股的信託公司，以及專營信託業務的信託公司二類。就業務類型而言，美國信託業務涵蓋個人信託、法人信託及混合信託三類，其中個人信託為委託人基於財產規劃目的，將其財產權轉移受託人，使受託人依據信託本質為受益人的利益或特殊目的，管理或處分信託財產的行為，其類型包括資產管理信託、財產監護信託、保險金信託及特殊目的信託。另就法人信託而言，其業務類型包括企業員工基金帳戶管理、發行公司債務信託、商務管理信託、表決權信託及代理股票經紀業務等。此外，隨著社會經濟發展及金融市場需求，美國信託業開發創新型信託投資工具，如貨幣市場互助基金、現金管理帳戶、共同信託基金、融資租賃業務，以及將信託資金投資運用於大額定存單、商業本票與國庫券等短期資金市場等。

美國信託業將個人信託依金融資產的不同，設計並提供相應的產品及服務，如個人金融資產 25 萬美元至 200 萬美元的客戶，提供其共同基金投資諮詢服務；可投資資產介於 200 萬美元至 5,000 萬美元的客戶，提供其分類管理帳戶及專業化投資管理服務；5,000 萬美元以上的客戶，除投資管理服務外，亦提供專業化信託、財務計畫、託管及慈善行為等諮詢服務。美

國的信託業務主要集中於投資信託、基金信託、不動產信託等，其中有價證券為主要投資對象，由於美國商業銀行無法直接經營證券買賣，多以設立證券信託部代理證券業務，為證券發行人、持有者及購買者提供服務。其次，美國於 1974 年所頒布的「Employee Retirement Income Security Act (ERISA)」，要求退休金應以信託形式設立，藉助信託的破產隔離功能，保證基金資產免於公司債權人的追索，目前美國的退休金（養老金）信託總值約 12 兆美元。值得注意，以共同信託基金形式進行投資亦於 1970 年代期間成為發展趨勢，主要為運用專業的投資判斷，為投資人獲取利潤同時規避風險。

四、英國

（一）私人銀行業務

英國為全球最早的國際金融中心，因工業革命使得經濟較早獲得發展，加上對外擴張以致資金累積快速，至今其國際金融市場地位不僅舉足輕重，並擁有發展高度成熟的財富管理市場，以滿足高淨值客戶的金融需求，據 Global Wealth Report 2013 統計，2012 年英國的富裕人士人數約有 46.5 萬人。目前英國財富管理業務（包括私人銀行業務）所管理的金融資產約 5.1 兆英鎊，其主要客戶群來自於遺產繼承者、退休人士、企業經營者、高階管理階層及專業投資人士，對於股票型、結構型商品及另類投資具有高度需求，前述另類投資包括藝術品、珠寶首飾及名錶等奢侈品收藏。目前英國的私人財富管理業務受到零售分銷審查（Retail Distribution Review）的影響相當大，其除規定將費用分拆外，同時增加對透明度的要求及對財富管理人員專業能力的最低標準。再者，英國監管機構將金融服務管理局（Financial Services Authority）的職責分拆出來，成立金融市場行為監管局（Financial Conduct Authority）以負責保障消費者，並另成立審慎監管局

(Prudential Regulation Authority) 負責監測金融體系的風險，以維持金融穩定。

目前在英國提供私人銀行業務的金融集團包括 HSBC Private Bank、Barclays Bank、Schroders group、C. Hoare & Co、Royal Bank of Canada、Kleinwort Benson、The Royal Bank of Scotland Group 等，其中 HSBC Private Bank 的發展，可追溯自 1999 年整合滙豐集團的私人銀行業務開始，目前 HSBC Private Bank 所提供的服務，包括傳統銀行、投資及財富顧問等三大服務。在投資服務方面，如委託理財、避險基金投資、結構性產品、投資顧問及操作執行等；在財富顧問服務方面，則有稅務顧問、全權委託、家族私人秘書等，2011 年 HSBC Private Bank 所管理的私人客戶資產約 4,960 億美元。值得注意，據萊斯銀行集團 (Lloyds Banking Group) 在 2012 年的調查，擁有 25 萬英鎊以上金融資產的英國富裕人士，約有 19% 考慮移居法國、西班牙等歐元區國家，或者是遷往美國、澳洲、紐西蘭及加拿大等其他洲別地區的國家，近來英國政府為穩定公共財政採取多項增稅及削減預算措施，以致衍生企業稅務負擔加重、居民生活成本提高、收入及儲蓄萎縮等因素。

(二) 信託業務

英國為現代信託業的發源地，亦是最早形成信託監管制度及法制基礎的國家，因此信託為英國民眾最主要的財產管理方式，其運用包括家庭財產及共有財產管理、慈善基金、養老基金、共同基金等，並由銀行及保險公司兼營。英國的信託業務偏重於個人信託為主，包括個人及家庭財產管理、執行遺囑、管理遺產、財務諮詢等，而法人信託業務量較少，其業務範圍包括股票、債券等有價證券代辦、年金信託、投資顧問、代理土地買賣等，其信託資產主要集中於 Lloyds、NatWest、HSBC、Barclays 等少數大

型商業銀行管理，同時受到英格蘭銀行（Bank of England）及證券投資委員會（Securities and Investments Board）的監管，並對英國財政部負責。就信託內容而言，英國以民事信託及公益信託為主，且多以土地或房屋等不動產作為信託之標的物，惟隨著社會經濟的持續發展，不動產信託已由權益問題轉變為以營利為目的，2012年不動產信託資產約267.63億英鎊。

前述公益信託受到英國國會重視，並於1907年通過國民信託法（National Trust Act），規定為全國公民共同利益不得轉讓具有歷史價值的建築物資產，後於1937年修訂英國信託法將家具擺設、藝術作品、書籍等，一併納入公益信託範圍。依據信託法規定信託契約簽立之後，捐贈方與受贈方皆可免課徵遺產稅，因此一方面可使多數英國民眾願意將資產捐贈基金會，另一方面則使公益信託組織避免具有歷史價值的建築物，受到開發商覬覦或都市更新規劃而遭到毀損。英國最大公益信託為1965年發起的「海神計畫」，主要以跨國的信託經營模式，獲得近1,141公里瀕臨生態浩劫的海岸線及復育工程。以國民信託（NKNT）為例，其完全獨立於英國政府，依賴會員費、參觀門票、捐贈及遺贈等收入，並將收入用於維護超過350處具有歷史價值的古蹟、莊園城堡、森林及自然保護區等，而以土地作為公益信託資產超過65萬英畝。據統計，2012年約有370萬名會員，其入會費標準分別為個人會員23英鎊、家庭會員42英鎊、青年會員9英鎊、終身會員550英鎊，以及60歲以上終身會員300英鎊。

五、小結

近年各國稅務查核制度趨嚴，國際監管法規亦相繼施行，包括巴賽爾新資本協定 III（Basel III）提高資本要求，或美國的外國帳戶稅務遵循法案（FATCA）防止規避稅捐並掌握海外資產等，將使財富管理機構耗費大量的人力及時間，進行追蹤及瞭解法規的演變、重新調整政策及程序、進行

平台及技術的升級、記錄及報告遵循結果等，大幅增加法規遵循成本。再加上全球金融風暴後，金融消費者的風險意識增強及服務需求改變、金融商品透明度提高，以及客戶開發、行銷與登錄的難度增加等，將對財富管理機構財務環境造成衝擊。因此，全球財富管理市場的持續變動，對於財富管理及私人銀行業務的未來發展影響頗深，而財富管理機構間亦可能興起新一輪的併購風潮。

第四節 私人銀行及信託商品與服務拓展方向分析

綜合香港、新加坡與本章前述地區發展私人銀行以及信託業務經驗後，加上考慮台灣與港新兩地皆屬於天然資源缺乏、內需市場不大與腹地相對較狹小之華人區域，吾人認為不管是為銀行業者找尋利基市場抑或擴大服務華人圈富裕人士，台灣銀行業發展私人銀行業務與活化信託架構的利用應屬可行。

根據國際業界經驗與蒐集文獻，私人銀行常見之經營模式大致可以歸類為以下六大類，分別是綜合銀行模式、財務顧問模式、投資銀行模式、家族辦公室模式、信託模式與經紀人模式等，其特色與代表業者整理如表3-4-1所示。

表3-4-1 私人銀行常見經營模式

經營模式	特色	代表業者
綜合銀行	旗下包含財富管理、私人銀行、投資銀行、資產管理與消費金融等領域。透過集團平台提供全方位服務，目標客戶是富裕和高端客戶。	瑞士銀行、瑞信集團、花旗銀行、滙豐銀行、法商巴黎銀行與德意志銀行等
財務顧問	為客戶提供投資建議、財富規劃與資產全權委託管理業務。目標客戶是50萬美元以上的富裕人士和高淨值客戶。	義大利聖保羅銀行集團旗下之費德蘭銀行(Banca Fideuram)
投資銀行	善用商品創新及架構能力為客戶量身訂做金融商品或提供IPO、私募等服務，目標客戶為500萬美元以上之客戶。	高盛、美林(隸屬美國銀行)

家族辦公室	始於 1882 年洛克斐勒家族，為最高端之超高淨值家庭客戶提供量身訂做服務，目標客戶為 1,000 萬美元以上之家庭。	洛克斐勒財務公司 (Rockefeller Financial)、貝斯摩信託 (Bessemer Trust)與步哨信託(Sentinel Trust)
信託模式	針對高端客戶，透過建立信託關係來提供全面服務，目標客戶定位在 300 萬美元以上。	寶盛銀行、瑞資國際 (EFG)
經紀人模式	較低的交易費率和便捷交易管道為其特點，滿足自營投資人的交易和投資需求，目標客戶為富裕和高端客戶。	摩根史坦利、美林(隸屬美國銀行)

資料來源：BCG、劉宗聖(2008)

不同於一般的財富管理業務，完整且具有競爭力的私人銀行業務團隊乃結合了財富管理(Wealth Management)、投資銀行(Investment Banking)與資產管理(Asset Management)三大部門，其中後兩者代表產品提供者，前者代表產品整合者，除了產品的提供之外，無形的服務亦是重要的關鍵，此三者互相支援、缺一不可。具體而言，團隊裡除了第一線面對客戶的客戶經理外，尚須整合財富管理、法律、信託、甚至金融商品等專業顧問團隊之支援，自成一個小型產業鍊。以台灣私人銀行產業為例，上游產品提供端包括了海外投資銀行、境外基金公司、境外保險公司、信託業、證券公司、海外保管銀行、海外資產管理業者、律師、會計師與稅務顧問等，中游與下游則包含了投資顧問事業、本國商業銀行、外商銀行、境外私人銀行、獨立財務顧問(Independent Financial Advisor, 簡稱 IFA)與本國銀行私人銀行部門等，端視其合作營運架構而定。若能同時掌握整個產業鍊，相信可跳脫現今台灣大部分銀行業者在發展財富管理業務上所面臨的削價競爭、僅

賺取微薄通路財之局面。

討論完私人銀行經營模式後，吾人嘗試以國內某家民營大型金控公司旗下銀行附設之私人銀行為例進行介紹與分享，讓讀者更能從本土案例中熟悉私人銀行之操作。案例銀行在台北、新竹、台中與高雄等地設有專屬的私人銀行理財中心，此外，各分行均可就近且即時提供私人銀行客戶財富管理服務需求。其經營模式即是結合了數個專業團隊或人士，整合成一個私人銀行黃金團隊組合，這個團隊的成員如表 3-4-2 所示。

表3-4-2 國內銀行私人銀行專業團隊成員

團隊成員	提供服務
投資組合顧問 (Portfolio Advisor)	財務健診資產配置與投資策略，協助客戶達成個人理財目標。
租稅與信託顧問 (Tax and Trust Specialist)	專業稅務與信託諮詢，協助客戶清楚管理財富的相關稅負與進行各式信託規劃 ¹⁸ 。
投資經理人 (Investment Manager)	根據客戶預設的投資目標與風險屬性，提供全權委託的投資管理服務。
企業理財顧問 (Corporate Banking Specialist)	提供企業理財相關諮詢與產品服務，滿足客戶事業上的理財需求。
保險規劃顧問 (Insurance Advisor)	提供專屬的保險規劃服務。
產品顧問 (Product Specialist)	根據需求提供量身打造的各類理財商品。

資料來源：本國案例銀行私人銀行網頁，本研究整理

有關案例銀行私人銀行部門提供服務之流程，大致可分為四個步驟，

¹⁸ 該項服務主要係由外部顧問所提供。

如表 3-4-3 所示：

表3-4-3 本國私人銀行服務流程

流程步驟	作法
一、了解客戶與確認風險偏好	專屬私人銀行顧問將與客戶進行訪談，深入了解客戶的狀況，並協助客戶確認自身風險偏好與理財問題。
二、需求分析與目標確認	私人銀行顧問透過需求分析，深度的溝通過程精確掌握客戶的理財目標以進行投資策略的擬定。
三、專家團隊提供建議方案	根據客戶的狀況、需求與財務目標，私人銀行顧問與專家團隊共同討論，並為其提供完整的建議方案。
四、策略執行與回報	根據客戶的決定，私人銀行顧問協助客戶進行相關資產配置與長期投資策略的執行，並定期回報，為其提供持續性的理財服務。

資料來源：本國案例銀行私人銀行網頁，本研究整理

關於本國私人銀行能提供之產品面方面，案例銀行強調該行私人銀行部門不只提供理財產品，更提供多元化的專業諮詢服務，為客戶的財富管理需求提供完整的解決方案，茲將四大類產品類型整理如表 3-4-4 所示。

表3-4-4 本國私人銀行提供產品服務

產品類型	產品明細
理財服務	<p>共同基金 (Mutual Funds) : 基金平台提供超過 800 檔的境內外共同基金，客戶亦可自由選擇定存轉基金以及定期不定額等投資模式，靈活搭配投資策略。</p> <p>結構型商品 (Structure Products/Notes) : 透過控管機制為客戶篩選該行或國際金融機構發行的結構型商品，滿足客戶的理財需求與風險屬性，量身打造專屬投資方案。</p> <p>雙元外幣組合型商品 (Dual Currency Investments) : 提供多種幣別的短天期連結外匯的外幣固定配息產品，讓客戶自行決定產品條件，參與貨幣轉換機會與領取固定配息。</p> <p>投資方案 (Investment Schemes) : 在信託架構下，客戶可以選擇以系統模組操作的計畫性投資方案，將客戶的資產做專業管理。</p> <p>固定收益投資商品 (Fixed Income Investments) : 提供客製化長短天期、不同幣別的各式債券商品，滿足客戶對於固定收益以及投資組合資產配置的理財需求。</p> <p>股票投資 (Equity Investments) : 私人銀行客戶獨享的證券專家團隊 (客戶須同時為該金控旗下證券商之客戶)，提供客戶透過證券商從事股票投資的專屬服務。</p>
保險規劃 (Insurance Planning)	<p>針對客戶的需求與目標，由專家團隊提供完整的保險規劃諮詢服務。搭配在台灣的金控旗下人壽保險商品，提供客戶保險服務。</p>

<p>企業理財與投資銀行業務 (Corporate Finance and Investment Bank Service)</p>	<p>由該銀行企金部門專業團隊，直接針對客戶的需求，提供全方位的企業金融與理財服務。包含授信、現金管理、融資、聯貸、財務顧問、輔導上市與承銷等專業服務。</p>
<p>專家團隊諮詢服務 (Consulting Service)</p>	<p>個人稅務規劃諮詢：包含財富移轉及配置的規劃、上市櫃股權規劃、信託財產規劃、資金流程規劃、專屬稅務講座。</p> <p>投資組合規劃諮詢：例如現有投資組合健檢、資產配置規劃等。</p> <p>信託規劃諮詢：包含退休安養(金錢)信託、借券信託、子女教育信託、公益信託、有價證券信託等。</p>

資料來源：本國案例銀行私人銀行網頁，本研究整理

根據上述私人銀行團隊組成架構、服務流程與提供產品(服務)，吾人可以得知本國私人銀行業者在運作上不僅提供一對一的服務，每一位私人銀行理財顧問背後，還整合各領域專家所組成的後盾團隊，一起投入財富管理任務，藉以發揮團隊綜效，並依循一定之步驟提供服務，確保客戶之風險能夠受到控制。對於客戶而言，即是提供完整之諮詢服務與解決方案。因此，吾人可說本國私人銀行業者在運作架構上與國際私人銀行或者港、新等地私人銀行業者相較已相去無幾，亦能抓住私人銀行主要精神。目前所欠缺者，應剩本國法規環境之配合與經營運作經驗，關於這部分，將在後續章節中再進行分析。茲就台灣銀行業發展華人私人銀行業務作一簡單SWOT分析，如表 3-4-5 所示：

表3-4-5 國內銀行業發展華人私人銀行業務之SWOT分析

Strengths 優勢	Weaknesses 劣勢
<ol style="list-style-type: none"> 1. 中小企業多、國際貿易經驗豐富且競爭力強，金融活動頻繁 2. OBU 金融已跨足境外金融商品，可滿足顧客投資需求 3. 台灣一般管理人才及業務人才多 4. 地緣、語言及文化上具有優勢 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 稅制欠缺競爭力 2. 相較於國外業者，金融業規模偏小且多，導致削價競爭、利差過低 3. 普遍而言，相較於國外投資銀行，產品研發及設計能力不足，導致產品少、同質性高 4. 缺乏高度專業顧客關係經理人 5. 金融業者語文能力不足
Opportunities 機會	Threats 威脅
<ol style="list-style-type: none"> 1. 金控架構下，現有高資產顧客擴充容易 2. 外商銀行競爭者漸少，發展空間較大 3. 具彈性、小而美經濟體特色，可發展精品私人銀行 4. 兩岸 MOU、ECFA 及貨幣清算機制啟動，中國市場潛力大 5. 分行據點多，行銷通路廣 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 來自香港與新加坡的直接挑戰 2. 外商銀行以台灣為跳板放眼中國市場，規模大且專業度高 3. 國內多家銀行以既有顧客提升方式轉型類似業務

資料來源：本研究整理

經過上述分析與整理，吾人發現香港、新加坡與台灣在發展上各有特色，其中在法規制度與行政效率上以新加坡表現較為優異。就法規制度而言，新加坡透過彈性監理架構與周延的管理規章，降低外界對於過度管制與政策不確定(換句話說，由於政策規劃是長期且一致的，故能增加外界對於政府施政的信心)的疑慮，有效地讓企業的交易成本下降。其次，行政效率方面，新加坡行政效率高，並且明確產業界與官方的訴訟程序，金融機構對於金管局措施有異議時，將由政府籌組顧問團協助處理問題，執行效率與雙向溝通是新加坡的資本市場特點與優勢。

以台灣信託相關法制為例，信託業涉及信託業法第十八條第一項後段業務時須兼營證券投資顧問業務，且信託業不得經營未經主管機關核定之業務，就精神上而言較偏向於「正面表列」，可能將因此降低信託業者(包含具有信託執照之銀行)提供服務之彈性與附加價值。其次，信託在國外的體制下只是一個執照(License)，僅具有執照的意義。是以銀行旗下各部門只要具有信託的執照便可從事信託的業務，而沒有專屬的信託部。台灣之銀行業者或投信投顧業欲兼營信託業務者，顯然須受到信託業法之規範。但以新加坡為例¹⁹，《2005年信託公司法案》(Trust Company Act 2005)於2006年2月1日開始實行，該法案第15條部分從事信託業的自然人或法人可以不需要執照，包括依照有關法律註冊的銀行或商業銀行(但他們本身不能扮演受託人的角色，也不能向信託提出建議，或作出任何影響信託的重大決定)。此外，任何已持有資本市場服務執照，按照《證券和期貨法》提供資金管理或保管服務之人士或機構，亦可不需要信託業執照。在2005年信託公司法案中，第15條(d)也規範私人信託公司、律師/會計師、從事「引介活動」者以及執業信託公司或免持執照的銀行、商業銀行簽訂協定，協助建立書面信託、安排受託人的海外人士亦可免持執照。

¹⁹ 詳見本研究報告第81至84頁。

我國現行金融法規的立法型態係採取依事業別的規範架構。然而，近年來在金融市場整合的發展趨勢下，金融業跨業經營，金融商品與服務多元發展，各金融服務業之界線逐漸模糊，因此傳統分業監理的管理方式，導致不同的金融服務業者經營相同或相似的業務，適用不同的事業規範，而產生監理套利的情形。換而言之，類似之業務行為，可能因為由不同事業所經營，而產生主管機關不同、管理強度不一與廣度不一致的現象。現今部分國家與地區已意識到此點，朝向整合監理或者以業務別而非事業別作為監理的區隔，以本研究報告(第 69 頁)香港信託業為例，由於多個主管機關在信託產業或相關產業的不同領域擁有法律管轄權，而有些領域又僅須遵守公司法或者反洗錢規定，這使得一些香港的信託業界人士認為香港的信託產業法規架構是零散的，因此要求進行法規之修改。這些都值得台灣的業者與主管機關參考與省思。

第四章 台灣特色之國人理財平台發展方向

台灣的財富管理服務始於花旗銀行，相對於國外Wealth Management在金融業已行之有年，在台灣卻是近廿年內興起的業務。財富管理業者一般主要針對的是一般投資大眾，其所提供金融商品主要為共同基金(Mutual Fund)以及保險保單(Policy)等相關商品，然而對於位在金字塔頂端的客戶，這樣的商品與服務顯然不足。根據瑞士信貸2013年10月出版之Global Wealth Databook 2013，台灣1,836萬成年人口中，財富超過100萬美元之富裕人口約有30.9萬人，總資產超過5,000萬美元的人數也有1,370位，這也是為何私人銀行業務或者高端財富管理業務在台灣會有商機的主因。另根據全球超級財富報告Wealth-X，台灣的「超級富裕人士」在2012~2013年間的總資產曾高達2,050億美元，在包含中國大陸在內的亞洲區排名第六，且是金融海嘯以來總財富減少最少的市場，而目前總資產仍保有2,000億美元。被該報告納入統計的門檻，是擁有3億美元財產的富豪，台灣的富豪人數持續增加，此次的2.6%年增率，更領先所有北亞地區，更驗證包含私人銀行業務在內的高端財富管理業務在台灣的確有其需求。回顧近年來私人銀行在台灣之發展，我們可以發現外資銀行方面至少有花旗銀行、滙豐銀行、瑞士銀行、法國巴黎銀行、荷蘭銀行與德意志銀行等私人銀行界主要銀行在台開設私人銀行據點。其中瑞士銀行從2000年開始在台灣發展財富管理業務，2003年開始獲利至今，是瑞士銀行全球最快損益兩平的分行。

展望現今台灣的財富管理產業發展，可說充斥著挑戰與機會。挑戰方面，可初步分為內與對外。對外方面，花旗銀行、滙豐銀行、渣打銀行與荷蘭銀行等國際型大銀行在海外吸引了不少台商或國內高淨值人士的資金流出，使得國內發展財富管理業務的大餅縮小。內憂方面，國內原已競爭激烈的新舊銀行加上近來政府開放的證券與保險業者跨足財富管理業務，更甚者，上前述的國際銀行亦透過購併等方式入主台灣銀行業，使得財富

管理產業競爭加劇，走向微利時代。除此之外，為了保障金融消費者權益，金管會曾在2005年2月公布「銀行辦理財富管理業務應注意事項」，同年6月另公布「銀行對非財富管理部門客戶銷售金融商品作業準則」，2007年再責成銀行公會與銀行業者訂定「銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範」，雖說上述法規已分別於2012年3月8日與2012年8月10日經公告廢止，但已顯示出金融主管機關對於國內銀行業發展財富管理業務之重視以及偏向保護金融消費者之心態。2008年受到雷曼兄弟連動債爭議事件影響，消費者保護意識抬頭，立院當局更就投資人投資金融商品規劃相關之保護條文，金管會亦針對非專業投資人之一般民眾，擬訂定更高標準的管控規範，2011年6月29日公布之金融消費者保護法及其後設立的金融消費者評議中心即為最明顯之例證。以上作為，固然保障金融消費者，卻也增加金融業銷售成本，影響財富管理業務之推展。

機會方面，2008年全球金融海嘯後，政府為振興國內經濟發展，採取各種措施如低利率政策、調降遺贈稅、開放陸資來台、導引台商資金鮭魚返鄉等諸多開放政策，使國內資金充沛，就某種程度而言即是帶來財富管理業務成長的契機。此外，2009年與2010年兩岸簽訂兩岸金融監理機制MOU與ECFA，更加強了兩岸金融業的交流，為台灣銀行業者獲取發展大陸業務的門票，財富管理業務便是其中一項重點，金管會更希望藉此機會引導台灣銀行業者發展具有台灣特色之財富管理業務，減少在傳統財富管理業務領域受到外資銀行直接競爭之衝擊。依據行政院核定金管會對於「台灣特色之國人理財平台」方案規劃，可分為個人理財、集合投資、外匯市場3大領域，五個方向(如表4-1)執行：

一、發行各種人民幣計價商品：配合兩岸貨幣清算機制上路，金管會將開放投信的基金、境內外結構型商品、國際債券、投資型保單以人民幣計價，讓國人在國內就可買到人民幣相關金融商品。

二、放寬結構型商品連結限制：金管會表示，國內基金與境內外結構型商品未來將可連結大陸股價、匯率及利率，然由於央行擔心會有資訊不透明、投資人不夠清楚投資標的等風險，因此初期可能先開放資訊較透明的利率、匯率，以及大陸股價指數等。同時也將放寬境外結構型商品可連結台股等國內有價證券標的，可讓國內金融業者爭取與外國金融機構共同合作設計商品及有共同操作的機會，但此部分必須取得央行同意，以免影響新台幣匯率。

三、增加銀行提供予客戶之理財商品：現行銀行理財業務到今年6月底已達10.7兆元，主要投資於銀行辦理金錢信託(約3.8兆元，其中特定用途金錢信託投資海外有價證券達2.9兆元)，而投資在複雜度較高的商品則金額仍低，如國內有價證券及結構型商品只有6,054億元，集合管理運用帳戶則僅有122億元。

四、提升國內全權委託業者資產管理技術，向四大基金爭取海外代操或全權委託部位：金管會將研議方案，促進國內投信產業發展，包括協助爭取四大基金投資國外的部位，可部分委由國內資產管理業代為操作。

五、提供業務差異化誘因，鼓勵銀行培育人才：主管機關未來對於銀行的人才聘用培育、增加金融商品的研發預算等情形，將納為申請新業務或金融商品的准駁項目之中，並鼓勵銀行培育金融研發人才，從事金融商品自主研發。

表4-1 國人理財平台方案措施重點

項目	重點內容
發行各種人民幣計價商品	投信基金、保單等商品可採人民幣計價
放寬結構型商品連結限制	開放境內、外結構型商品連結大陸股價、匯率、利率等標的;放寬境外結構型商品得連結台股等國內有價證券。
增加銀行提供予客戶之理財商品	配合兩岸貨幣清算機制的建立,銀行擴增相關金融商品理財服務。
提升國內全權委託業者資產管理技術	協調四大基金放寬國外投資的委外條件,爭取四大基金國外投資,部分委由國內業者操作。
差異化管理鼓勵培育人才	將銀行人才聘用培育、新金融商品研發預算,納為申請業務或金融商品准駁項目。

資料來源：金融監督管理委員會、經濟日報，本研究整理

綜觀主管機關所提出之國人理財平台相關措施，主要重點在於法令限制面的開放。然而，從過去政府開放的諸多金融措施的歷程，可以發現有時業者在政府開放後，仍未積極投入提供相關金融服務，雖然可能的原因很多，但最大的重點還是在於客戶本身對金融商品的需求是否存在。因此，本研究期盼能由業者及金融消費者的角度，檢視上述措施的開放，能否吸引業者提出新的金融商品，以滿足國內金融消費者的需求。同時，亦希望藉由對國內外金融業者的深度訪談，瞭解相關措施開放後，對現有財富管理業務的影響，進而對主管機關政策提出適當建言。

另外，理財平台的發展不僅在於管制措施的開放，稅制的配合、人才的培育以及資訊設備的資本投入都是發展成功理財平台不可或缺的要素。本研究將由台灣目前的理財業務發展定位切入，探討台灣理財業務未來可能的發展趨勢。

第一節 台灣理財業務發展定位與未來趨勢探討

與亞洲其他金融中心相較，台灣具有下列幾項優勢，讓台灣發展成為亞太地區財富管理中心成為可能，這些優勢包括：一、充沛的資金；二、龐大的散戶；三、市場規模與健全的市場機制；四、民眾教育水準較高；五、地理位置佳；六、高齡化帶來的退休金市場商機；七、資本市場持續發展與八、民眾理財意識抬頭。正是基於上述優勢，我國金融業目前在區域內發展財富管理業務尚有競爭力。然而，必須承認的是，競爭力隨著中國大陸經濟力量的興起以及港新兩地近年來的銳意經營而逐漸流失。因此，吾人有必要針對近況作一瞭解，並透過對近來的發展與現況進行分析，得出未來發展的趨勢並擬出因應策略。

欲討論台灣理財業務發展定位與未來趨勢，可先從官方統計數據著手。根據中央銀行 2013 年 8 月 20 日公布之 102 年第二季國際收支新聞稿，金融帳淨流出 100.8 億美元，乃連續第十二季淨流出，也創下歷來最長的淨流出紀錄。根據中央銀行統計資料，第二季金融帳項下的直接投資、證券投資和其他投資數字，分別為淨流出 21.8 億美元、32 億美元和 49.6 億美元，整體金融帳淨流出 100.8 億美元，如表 4-1-1 所示。細究證券投資資金淨流出原因，本國居民(包含法人與自然人)對外證券投資淨流出為 30.7 億美元，央行指出，主要是保險公司投資國外債權證券增加；非居民(指外資)證券投資淨流出 1.3 億美元，則是外資減持我國政府公債所致。另外，衍生性金融商品呈淨流入 2.6 億美元。其他投資呈淨流出 49.6 億美元，主要係國際金融業務分行(Offshore Banking Unit，簡稱 OBU)國外放款增加。

表 4-1-1 我國近年國際收支金融帳統計

日期	直接投資	證券投資	衍生性金融商品	其他投資	金融帳合計
2011Q1	-48.3	-129.2	2.1	136.4	-39.0
2011Q2	-24.7	-75.9	3.5	55.7	-41.4
2011Q3	-39.1	-146.2	2.5	65.9	-116.9
2011Q4	-35.1	-5.6	2.3	-84.7	-123.1
2012Q1	-19.8	-10.6	-2.5	-4.8	-37.7
2012Q2	-19.6	-135.3	3.8	73.5	-77.6
2012Q3	-27.6	-173.3	1.1	118.8	-81.0
2012Q4	-31.5	-101.8	1.0	12.7	-119.6
2013Q1	-32.2	-118.6	1.3	59.6	-89.8
2013Q2	-21.8	-32.0	2.6	-49.6	-100.8

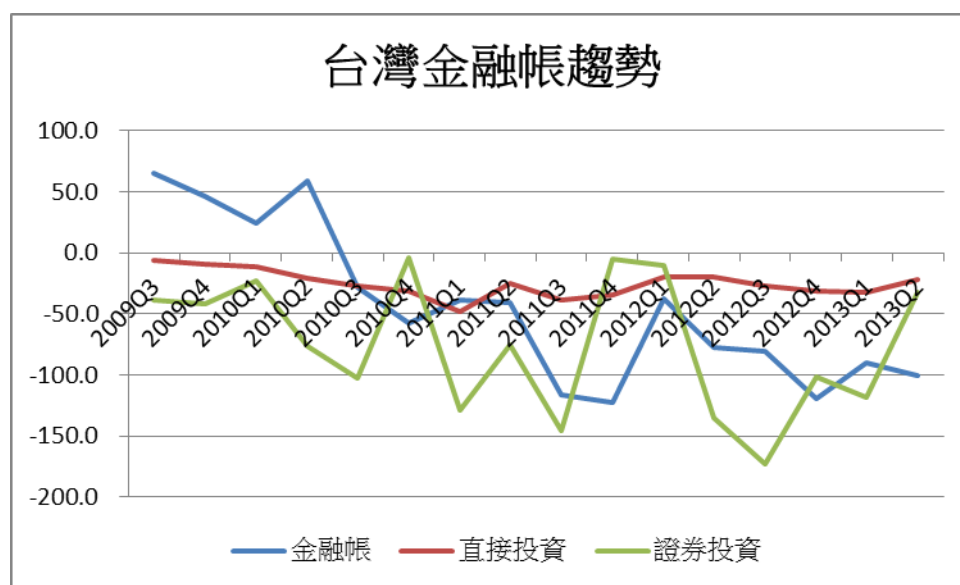
資料來源：中央銀行，本研究整理

單位：億美元

進一步觀察出現金融帳逆差的過去 12 季以來，吾人可發現金融帳合計流出金額高達 913 億美元，約合新台幣 2.75 兆元。而證券投資部分，更是連續 16 季以上連續淨流出，如圖 4-1-1 所示。金融帳連續淨流出，就某種程度上可說是台灣投資環境不佳，缺少值得投資之機會以致於留不住錢。央行官員對此表示，我國經常帳順差較大，金融帳逆差有助國際收支平衡及金融穩定，若經常帳和金融帳出現雙順差，必然影響匯市，代表金

融穩定度不佳，可能產生一定衝擊。然而不可諱言的，金融帳淨流出反映投資市場應該「有所改變」，金融業者可透過研發優質商品等方法留住資金。就銀行業而言，近來陸續推出的人民幣商品即為一例；壽險業者投資方面，放寬業者投入重大公共建設亦為可行方式，以上作為在於使國內可供投資資金不至於大量外流。

圖 4-1-1 台灣金融帳趨勢



資料來源：中央銀行，本研究整理

單位：億美元

另一方面，除了避免國內資金大量外移的「節流」之外，尚重「開源」，即是如何吸引投資者資金流入台灣。這裡面除了吸引海外國人資金從香港、新加坡或其他境外金融中心回流台灣之外，尚包括吸引潛在的華人圈富裕人士資金。前面章節已經提過，雖然有困難尚待克服，發展私人銀行業務仍是可行的選項，現今台灣銀行業若欲發展私人銀行產業可搭配利用以下三項利器。

- 一、全權委託業務：根據 101 年 8 月 1 日修正之證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法以及 101 年 10

月 16 日修正之信託業兼營全權委託投資業務操作辦法，經金管會核准、具有執行信託業務執照之銀行業者可以透過全權委託的方式替客戶進行資金管理與操作，並收取管理費甚至與績效連結之報酬，迥異於傳統上代理銷售共同基金時賺取的微薄佣金收入。

二、境外公司架構：在現行的法令規範下，透過信託或境外公司的設立，加上在銀行的 OBU 開戶進行財務操作，僅需花費設立與代辦費用，便可將資產置於「境外」進行投資或交易，除操作靈活不受資金進出管制外，又可節省租稅負擔。

三、擔保信用狀的運用：透過擔保信用狀(Standby Letter of Credit)或保證函(Letter of Guarantee)的開立與使用，可以靈活進行跨境操作，將既有資產活用，創造更高的槓桿效應。尤其華人傳統上主要擁有的資產皆以不動產的形式為主，若能以此作為擔保搭配銀行提供之跨境投資服務，除了活化不動產外，亦可掌握更多地區的投資機會。

台灣銀行業者發展華人財富管理之未來商機除了高端的私人銀行業務外，中產階級的財富管理仍是值得留意的一環。根據瑞士信貸 2013 年 10 月出版之 Global Wealth Databook 2013，台灣 1,836 萬成年人口中，財富低於 1 萬美元的比率約 22.5%；有 45.1% 成年人口財富介於 1 萬美元到 10 萬美元之間；30.8% 民眾財富在 10 萬美元到 100 萬美元之間；100 萬美元以上富豪人口比率約 1.7%，如表 4-1-2 所示。台灣家庭的平均財富約為 15.18 萬美元，富裕程度與部分西歐國家相當，過去 13 年台灣民眾平均財富年增率為 4.3%(若以美元計價則為 2.7%)。值得一提的是，台灣有 32.5% 之成年人口資產超過 10 萬美元，比全球平均的 8.4% 高出許多，所得分配尚稱

平均，因此可知中產階級財富管理業務也有發展空間。

表4-1-2 台灣地區成年人口財富分配

	低於1萬美元	1至10萬美元	10至100萬美元	100萬美元以上	合計
人口數(千人)	4,126	8,272	5,653	309	18,359
百分比(%)	22.5	45.1	30.8	1.7	100

資料來源：Global Wealth Databook 2013，本研究整理

2013年1月遠見民調中心以電腦輔助電話訪問(Computer-Assisted Telephone Interviewing)方式針對台灣1,111位民眾進行財富管理形象大調查，根據調查結果，銀行財富管理形象排名前五名依序為中國信託銀行、台灣銀行、花旗銀行、國泰世華銀行與台北富邦銀行，都是規模較大的銀行業者。產品面方面，針對有進行投資的受訪者而言，最喜愛的投資工具前五名分別為定存(25.8%)、基金(20.6%)、股票(18.6%)、房地產(17%)與外國貨幣(6.4%)，可見台灣的投資人在低利率環境下仍然偏好風險較低的投資工具。值得一提的是，即使面臨政府推出奢侈稅以及時價登錄政策，仍然有許多投資者考量低利率環境下不動產的保值性，決定投資不動產，也使得不動產投資的熱潮不減，以合作金庫銀行為主部分銀行的房貸壽險因此大賣，同時達到理財業務部門與房貸業務部門跨售的綜效。另外，本國銀行業者不論是老銀行或新銀行都強調能否提供多元產品，為在財富管理產業中勝出的關鍵因素。當然，在全球金融海嘯之後，投資者對於投資產品的需求也從積極轉向要求穩定與保本，以上都是國內財富管理產業近年來的發展特點，與香港地區並無二致。

至於金融消費者是否在過去一年內接受理財專員的投資建議或服務，有高達 76.1% 的受訪者表示並未使用理專的服務，這固然與亞洲投資人較偏好自行理財的習慣有關，然也可使銀行思考是否需要投入大量人力在面對面之財富管理銷售上，針對此一現象，國內銀行已紛紛推出網路銀行或行動網銀以取代面對面的理專服務。根據作者訪談香港滙豐銀行總行財富管理部門，該行亦建議可投資資產在 10 萬港元以下之客戶透過網路銀行進行交易。

回歸政策面角度討論理財業務發展定位，為了協助發展資產與財富管理業務，金管會已經在 2013 年 6 月 19 日修正國際金融業務條例，開放大型綜合券商設立對應於銀行 OBU 的國際證券業務分公司(Offshore Security Unit, 簡稱 OSU)，可從事經紀、自營、承銷、財富管理，以及代客買賣香港紅籌股、H 股、點心債、人民幣債券等國外金融中心從事的業務，吸引海外資金回台投資。行政院方面，在 8 月 8 日核定自由經濟示範區第一階段推動計畫正式上路，確定將自由經濟示範區納入財富管理業務。金管會便在 8 月 13 日表示將以發展我國財富與資產管理業務為主軸，並透過虛擬境外概念，由銀行 OBU 及證券商 OSU 做為主要銷售通路，對非居民及本國專業投資人(Professional Investors, 簡稱 PI)提供各類金融商品與服務。隨著上海自由貿易區在 2013 年 9 月 29 日掛牌，並宣布將推動金融開放，台灣推動的自由經濟示範區金融鬆綁更受關注，金管會官員已經公開表示，金融業納入自由經濟示範區方案已呈報行政院，根據金管會呈報行政院的方案，金融鬆綁範圍包括 OBU、OSU，以及 DBU(Domestic Banking Unit, 國內外匯指定銀行)、DSU(Domestic Security Unit, 國內證券外匯業務)四大部分，其中以 OBU 及 OSU 的開放範圍最大。將以「虛擬概念、法規鬆綁、全區開放、人財兩留」之原則，透過業務分級與差異化管理方式，推動金融機構業務範圍鬆綁，主要目標在於透過金融法規鬆綁，促進

金融業務發展，以及培養及吸引金融專業人才，創造就業機會，全案預計 2013 年底前推動完成。過去因國內限制較多、稅率較高，使得國內高資產客戶資金轉移到香港與新加坡，或使原本應該從大陸或第三地回流台灣之資金轉進港新等地，未來透過 OBU 與 OSU 開放，將可擴大金融業務能量，並與上海自貿區相輔相成，共同構築更大之平台，吸引華人圈資金在此操作、交易。自由經濟示範區金融業開放目前朝向兩階段開放規劃，第一階段將以 OBU 與 OSU 做為主要通路銷售商品，開放國內外機構法人；第二階段將檢討採「負面表列」的方式，評估開放國內專業個人投資人，算是為我國銀行業發展華人財富管理業務踏出了一大步。

展望未來，配合自由經濟示範區之推動，發展國內金融業之財富與資產管理業務，將可吸引境外非居民利用我國 OBU 及 OSU 進行投資理財，擴大我國金融市場規模，並可激勵國內金融機構依客戶需求設計開發相關商品，提升競爭力。進一步，可增進我國金融專業人才之培育，吸引人才回流臺灣，以達成育才、留才之目的，同時增加國人就業機會及相關稅收。當然，持續推動金融產業之創新、建立合理之金融商品稅賦環境與營造良好的投資環境，也是業者與主管機關須共同努力的，方能在將來競爭激烈的財富管理產業中覓得立足之基。

第二節 理財平台架構與模式分析建議

討論理財平台架構，建議先就主要組成份子—金融商品面進行分析。針對各種投資理財業務進行決策分析，就基礎學理觀之，不外乎投資報酬與風險控管，不論是針對區域別、產業別或商品別作討論，勢必考慮到風險報酬效率，如此便不得不討論多角化分散風險(Diversification)之概念，透過多角化投資，可以幫助投資人取得報酬風險效率優勢。以下將以一簡單實例作為說明：

假設有六種資產型態，分別為股票、政府公債、短期票券、高收益債券、不動產與另類投資工具—避險基金，現在分別以下列六種指數作為這六種資產之代表，並將此六類投資工具報酬率之關鍵統計量摘錄如表 4-2-1 所示²⁰。

1.S&P 500 COMPOSITE - PRICE INDEX，簡稱 S&P500

2.LEHMAN GLOBAL TREASURY，簡稱 LHBOND

3.US TREASURY BILL 3 MONTH，簡稱 USTBILL

4.LEHMAN HIGH YIELD CORP，簡稱 LHYIELD

5.National Association of Real Estate Investment Trusts ALL REITS INDEX，
簡稱 REITs

6.HFRI (Hedge Fund Research, Inc.) fund weighted comp. Index，簡稱 HFRI

²⁰ 樣本選取期間為 1991 年至 2005 年，報酬率為年報酬率。

表 4-2-1 六類投資工具報酬率之基本統計量

	S&P500	LHBOND	USTBILL	LHYIELD	HFRI	REITs
平均值	10.65	0.53	3.80	3.28	15.19	15.91
標準差	17.52	5.10	1.67	12.06	11.25	16.36
最小值	-23.37	-11.31	0.91	-11.40	-1.45	-18.82
最大值	34.11	9.22	5.87	31.65	32.19	38.47

資料來源：Yahoo Finance 與 DataStream，本研究整理 單位：百分比

其次，就投資學原理而言吾人知曉只要資產之間報酬率並非完全正相關，亦即相關係數非一，則此兩種資產具有多角化以促進風險報酬效率之關係，茲將這六類投資工具之報酬率相關係數矩陣列於表 4-2-2。由於此六類投資工具彼此之報酬率相關係數皆非為一，是以吾人可由表 4-2-2 窺知此六類投資工具彼此之間具有分散風險以增加風險報酬效率之功用。

表 4-2-2 六類投資工具相關係數矩陣

	S&P500	LHBOND	LHYIELD	USTBILL	HFRI	REITs
S&P500	1.0000					
LHBOND	0.2112	1.0000				
LHYIELD	0.3357	0.3836	1.0000			
USTBILL	0.3267	-0.1221	-0.4800	1.0000		
HFRI	0.5938	0.1614	0.5108	0.1530	1.0000	
REITs	0.1532	0.2574	0.6286	-0.2266	0.3374	1.0000

資料來源：Yahoo Finance 與 DataStream，本研究整理

接續討論利用馬可維茲 (Harry Markowitz) 於 1952 年提出之投資組合選擇 (Portfolio Selection) 的概念，先利用各種資產報酬率的時間序列資料求出個別資產的平均報酬率，報酬率標準差以及不同資產報酬率相關係數，再利用數學規劃模型，推導出投資組合的效率前緣 (Efficient Frontier)²¹。針對此六大類投資工具，進行四種不同之投資組合建構，如表 4-2-3 所示。四種投資組合所構成之效率前緣，如圖 4-2-1 所示。據此吾人可以清楚得知，隨著投資組合理投資工具的增加，亦加提高投資組合之風險報酬效率性，尤其是增加避險基金或是不動產投資信託基金後之效率前緣更是大幅向為擴張，如圖 4-2-1 所示，換言之，增加了傳統概念中「高風險」的避險基金，非但沒有提高投資組合的風險，反而得到了更好的風險報酬效率。因此不論就商品別或產業別而言，新種投資工具或新投資領

²¹ 在效率前緣上的投資組合不是在給定風險水準下，最大化預期報酬率，便是在給定預期報酬率下，使風險最小。

域的加入將帶來投資效率的提升，除了是投資報酬率之增加外，某種程度上亦具有降低風險之意涵，大可不須因該種投資工具自有風險較高或者投資人較為陌生而要求金融機構必須限制銷售或有條件開放投資人之購買，宜以整個投資組合角度出發，並搭配對於投資人之金融教育，使其充分了解所購入投資工具之報酬與風險屬性，並且能考量自身承擔風險能力，進而利用風險賺取適當報酬。針對金融商品本身設限或者限制投資人購買商品之行為不但無法完全禁止投資人購買某些金融商品，反而可能使投資人以更高的成本繞道境外投資甚至限縮投資人的避險能力，同時，也可能進一步戕害國內金融機構設計金融商品之意願與能力。

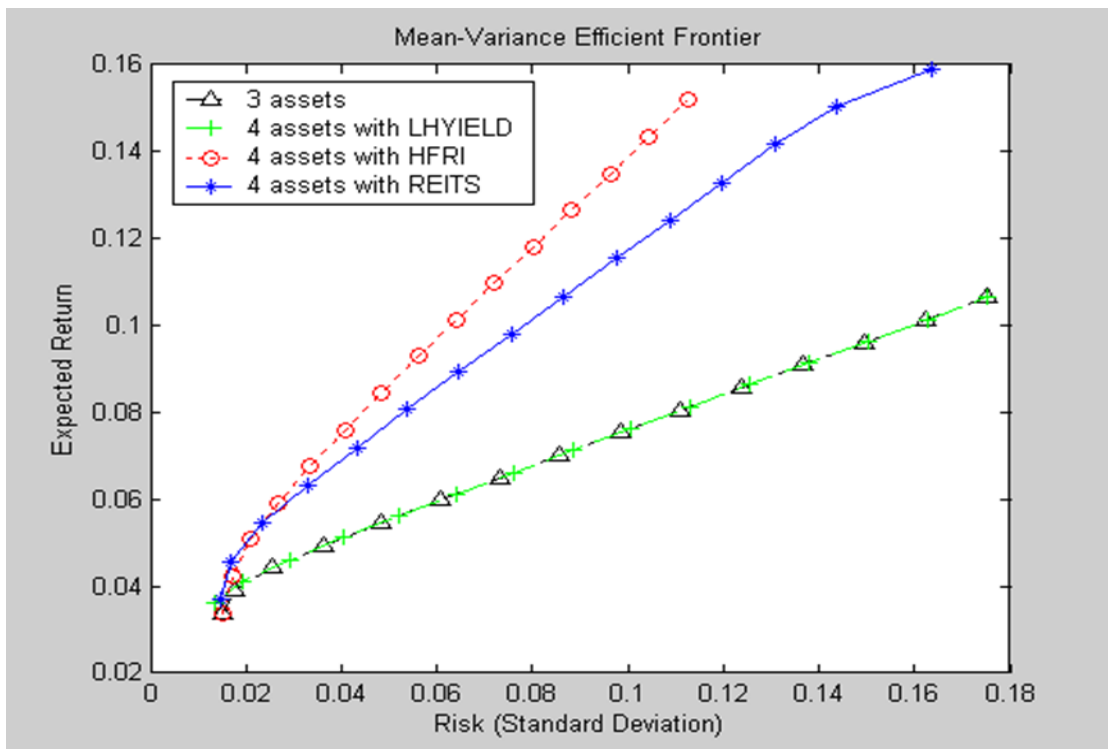
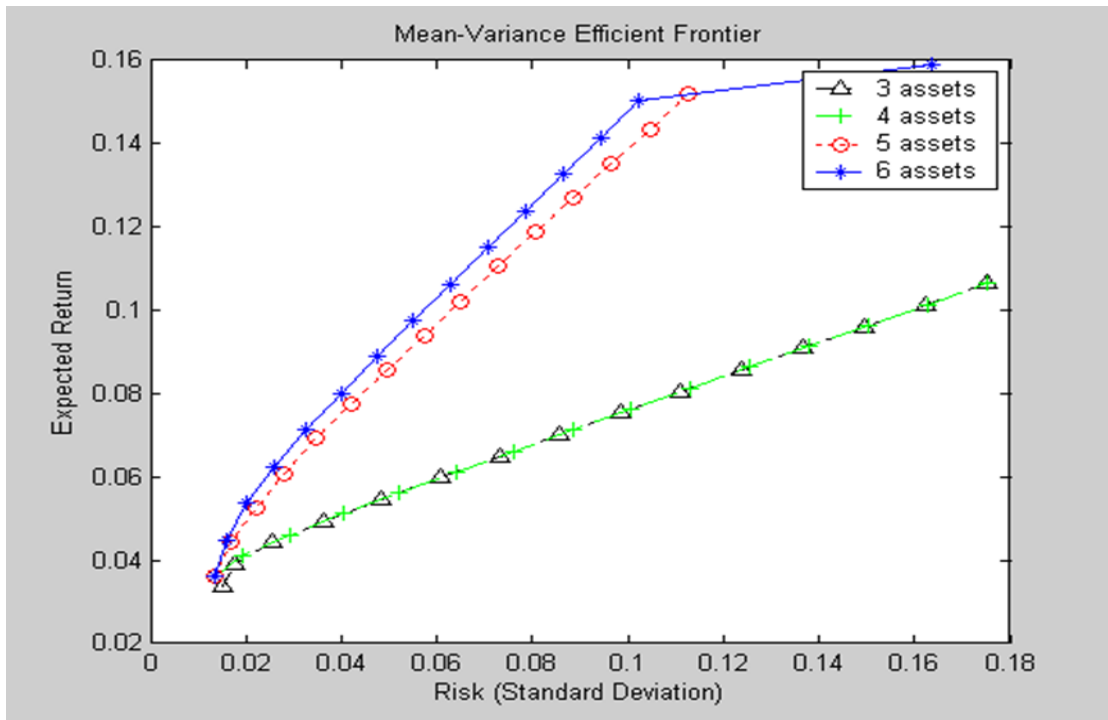
綜上，吾人主張國內的理財平台架構應該是一開放性的平台，此一概念與現今香港之發展類似，此一平台可允許各種金融商品在此上架、交易，在此進行交易之對象並不限定為本國人或外國人，亦即除了有反恐與反洗錢疑慮之對象外，歡迎全球各界人士與各種金融商品在此交流，使此平台上之金流持續擴大，更得以藉此吸引更多商機與人才，帶動後續的就業、消費與稅收，形成經濟上的良性循環。當然，考量到實務上要達到此一目標並非一蹴可及，若是短期內無法完全開放，則可依循序漸進之原則，先由 OBU、OSU 或透過自由經濟示範區開始著手試行。

表 4-2-3 投資組合選擇方式

投組建構方式	投組內投資工具選擇
三資產	S&P500 Index、LHBOND Index、USTBILL
四資產	S&P500 Index、LHBOND Index、USTBILL、LHYIELD
五資產	S&P500 Index、LHBOND Index、USTBILL、 LHYIELD、HFRI
六資產	S&P500 Index、LHBOND Index、USTBILL、 LHYIELD、HFRI、REITs

資料來源：Yahoo Finance 與 DataStream，本研究整理

圖 4-2-1 各種投資組合之效率前緣



資料來源：Yahoo Finance 與 DataStream，本研究整理

第三節 建置理財平台之重要方向分析

綜合國內外發展經驗與專家建議，不論討論台灣銀行業發展華人財富管理業務或者理財平台的建立，可先從供給面的兩大支柱—商品與人才兩方面著手，缺一不可，因此本節將先就商品發展與人才培育進行探討。

一、商品發展

我國財富管理商品從銀行理財資金的佔有率觀察，主要係依託在存款及信託商品上做發展。依據金管會統計資料，截至2012年6月底，銀行理財資金共有新台幣10.7兆元，其中存款佔67%，共同基金佔15%，保險佔14%，其餘如債票券、權益證券、衍生性金融商品各佔0.9%、0.3%及1.3%。其次，根據本院2012年公布之「2013我國金融業營運趨勢展望問卷調查」報告，我國金控及銀行業財富管理業務主要客群之資產管理規模，主要在100~500萬以及1,000萬以上之兩大客群，如表4-3-1所示，這也符合現今銀行業者針對財富管理客層之劃分。

表4-3-1 我國金控及銀行業財富管理業務主要客群之資產管理規模

財富管理業務主要客群之資產管理規模 (%) N=53									
	所佔比例	100萬以下	100萬~300萬	300萬~500萬	500萬~700萬	700萬~1,000萬	1,000萬以上	未作答	合計
合計	100.00	5.66	35.85	26.42	0.00	1.89	11.32	18.87	100.00
金融控股公司	22.64	8.33	25.00	25.00	0.00	0.00	16.67	25.00	100.00
本國銀行(A)	32.08	0.00	41.18	35.29	0.00	0.00	11.76	11.76	100.00
本國銀行(B)	33.96	11.11	50.00	27.78	0.00	5.56	0.00	5.56	100.00
外國銀行	11.32	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	33.33	66.67	100.00

註:本國銀行(A)為民國80年7月前設立之本國銀行；本國銀行(B)為民國80年7月後設立之本國銀行。
資料來源：台灣金融研訓院「2013我國金融業營運趨勢展望問卷調查」。

綜觀主管機關政策走向及金融消費者的需求情況，未來我國財富管理業務商品發展的方向，可彙整分類如下：

(一)人民幣相關商品：近來主管機關為達成建立國人理財平台的目

標，人民幣相關商品發展已列為主要執行方向。主管機關亦由廢止「台灣地區銀行辦理人民幣業務規定」著手，使人民幣回歸外匯管理機制，即國內金融機構分支據點(DBU)也能承作人民幣，並訂定人民幣可作為兩岸金融業務往來的計價幣別，使國內銀行機構(包括郵局)都能與大陸地區人民、法人業務往來時使用人民幣，收取人民幣存款、辦理人民幣匯款。再逐步修改人民幣匯進台灣的限額，讓清算銀行可以向境外拋補人民幣，不受每日2萬元限制，並同時放寬商業銀行與工業銀行投資有價證券種類及限額。在開放國內外發行人(不含大陸企業)來台發行人民幣債券部分，雖然企業需求甚殷，然而國內交易平台修改及資金回流控管機制等相關問題，仍需要時間解決。

(二)簡單化理財商品：2008年金融海嘯之後，金融消費者保護意識與風險管理意識逐漸加強，尤其是針對一般投資人銷售之金融商品，商品設計已全面傾向簡單化、保本化及透明化，以減少交易糾紛。現行的消費者保護法機制以及金融消費者保護法之內容，雖仍有加強改進之處，然而很明顯的，為了因應金融商品的正常交易、消費者和業者之間資訊的對稱，以及為了維護投資人對於金融市場的信心，金融機構的營運成本勢必隨之增加，同時也會促使金融機構在審核各項金融商品銷售業務趨於嚴格保守，使得企業或是個人將更難從金融機構獲得金融服務，因而在一定程度上可能會對經濟發展產生影響。因此對於消費者保護之強度與力道之拿捏，主管機關須與金融業者共同審慎面對。

(三)試行放寬開發以台灣市場為連結標的之商品：依據主管機關統計資料，匯率相關之金融商品約仍有將近70%佔有率，為金融商品之最大宗。台灣金融市場規模較小，再加上新台幣非國際主要貨幣(Key Currency)，各項商品發行成本遠較其它主要貨幣高，且現行法令對於涉及新台幣之金融商品採核准制審查，發行時間較長，影響商品效益，參與交易的金融機構

也不多，形成了目前台灣金融商品市場新台幣相關金融商品之發行窘境。展望未來，國內廠商不論辦理原物料進口或是製成品出口，仍將深受新台幣匯率的影響，過去廠商主要依賴新台幣對主要國際貨幣的遠期外匯來避險，在匯率選擇權普及後，部分積極的廠商已轉為採取利用選擇權的方式，來增加持有外幣部位的收益，進而產生對匯率衍生性金融商品的需求。其次，本國業者先以台灣市場為標的設計金融商品，除避開在國際市場上直接與國際大銀行進行價格競爭外，亦可作為將來發展大中華市場練兵之用，搭配第一點的發展人民幣相關商品，將是未來金融業者發展金融商品之重要商機所在。

此外，由於我國近年來利率大多處於低檔狀況，加上物價不斷上漲，持有現金或是依賴銀行利息過生活的退休族群實質所得因此降低，這樣的情況也提供部分民眾將國內資金外移或者選擇購買風險較高之海外金融商品的誘因。根據業界訪談，由於受到國內法令與環境的限制，國內金融業者無法提供部分金融商品抑或提供的商品條件較差，是資金外移的主要因素，其中又以私募股權基金(PE fund)、避險基金與境外保單為大宗。由此可見，民眾追求穩定、高收益的投資需求依舊存在，這也算是國內金融業者將來提供理財服務時可以努力的方向。

綜上分析，我國相較於亞洲其他國家，金融商品管理法規算是規範較為完整的，不僅規範了商品的發行面、發行後管理，再到2012年施行的金融消費者保護法，都顯示出管理當局對於金融商品審慎管理的目標。在此情況下，金融商品受到主管機關的把關，相較於金融商品開放、但管理不周延的國家，民眾參與投資時可較為安心。另外，我國亦為國際知名的科技領先國家，在資訊設備的硬體部分，支援金融商品發展應沒有太大的問題，主要困難應在軟體、系統開發部分。其中原因可能包括國內市場規模有限，以致金融業者不願投入太多的成本開發金融商品發展所需之系統與

軟體。但是，近年我們也可由部分國內前往大陸發展的金融商品系統公司，發現成功的案例；放眼未來，我國在金融、法令與資訊三位一體的結合下，仍可藉由商品的差異設計，運用於財富管理商品及業務發展上。

二、人才發展

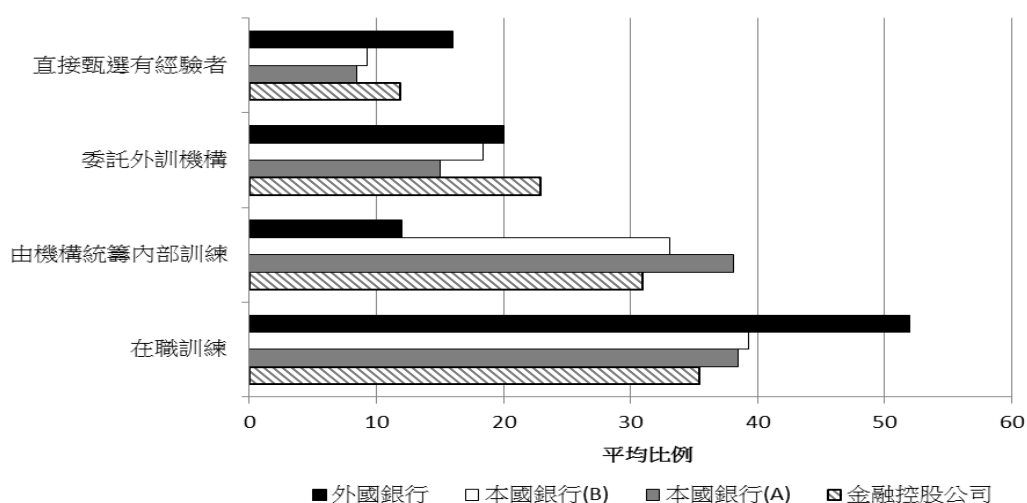
人才為發展財富管理業務之根本，吸引及培育的專業人才是非常重要的。首先，在人才培育方面，尤其是在理財商品的設計與研發人才上，建議省思過去作法，並針對現今之時代背景設計新的作法，初步建議如下：

(一)以更開放的角度延聘外部人才，帶動與國際金融業界的交流與合作：國內銀行業由於經營穩定，加上政府控制之公營、公股行庫管理作風保守，使國內銀行缺乏求新、求變的動機與意志。政府近年雖然銳意推動國內銀行與國際接軌，部分民營銀行也曾採取引入外資股份、聘用外籍高階經理人的方式，意在改變銀行整體的管理方式。然而，國際資本家與金融人才進入台灣後，常因無法適應國內銀行保守的管理文化，而提早離開。此外，國內環境對於外籍優秀人才舉家移居仍有一定之限制，凡此種種，或多或少都影響了國內銀行業藉由引入國際人才進而帶動銀行產業升級的發展。因此，台灣銀行業在政府的保護下，雖仍能固守台灣市場，但若與國際大型銀行在國際市場競爭，首要之務當屬國際金融人才與管理方式的引入，配合銀行內部年輕新血，在風險可控的情況下積極開發商品與業務，方能真正成功。

(二)內外部訓練並重，藉由外部顧問導入新觀點：國內銀行業對於行員的培訓工作，目前仍以內部訓練為主，如圖4-3-1所示。內部訓練的好處在於受訓者可快速學習工作崗位必需的職能、技巧，但另一方面，可能無法跳脫內部訓練提供者專業上不足之處，更遑論引進新的思維或技術，因此，參考新加坡成立財富管理學院的先例，藉由諸如台灣金融研訓院或證

券市場發展基金會等專業外部訓練機構的協助，除可以針對各金融機構補足其內部訓練不足之處，且在講師的選擇上將更具有彈性。訓練完成後，可再進一步就專業職能進行認證或證照測驗，認證或測驗成績達一定程度者，可發予證照，或者根據成績針對證照進行分級。此舉可使銀行業員工的專業技能獲得公認之肯定，不會僅侷限於自己服務之金融機構，亦有助於業內優秀人才的發展與流動。

圖4-3-1 我國金控及銀行業人才培訓方式佔訓練發展支出比例



資料來源：2013 我國金融業營運趨勢展望問卷調查

除了外部訓練外，外部顧問制度的選擇與引進，亦常是一家公司發展新業務、甚至一個國家發展新產業的方式。舉南韓的面板產業為例，南韓的面板產業在十餘年前發展初期，主要關鍵技術仍掌握在夏普、松下等日系廠商手中，南韓企業當時不惜禮賢下士，以優渥的薪津在週末時段延聘日本專家到南韓指導面板生產，進而開發出自己的面板技術。時至今日，南韓面板生產技術已和日本不相上下，規模亦領先日本甚多。再以銀行業為例，國內銀行專業人才也曾到中國大陸，以團隊運作的方式協助當地大型銀行發展信用卡等個人金融相關業務，並使該大型銀行在信用卡業務上

取得中國大陸領先地位。藉由這些案例，引入外部「顧問」制度的重要性可見一斑。

欲使台灣成為重要華人圈甚至亞太區財富管理平台，除了培育人才外，吸引海外人才或者使本國在海外發展之人才回流亦相當重要，引才或留才需有配套策略。具體而言，有必要以優渥薪酬條件或營造優質工作環境來抵禦高薪挖角之競爭者以及吸引國外(旅外)人才來台(返台)發展。我國金融業由於近年來獲利發展受限，是以普遍影響薪資成長之空間。根據美商韜睿惠悅企管顧問公司的「2012 亞太地區薪資福利報告」顯示，以「管理部門資深經理」薪資中位數比較，台灣中高階管理人才的年薪不但遠低於日本、香港、北京及上海，甚至低於印尼，在亞太地區僅領先菲律賓和越南。此外，根據 2013 年華德士全球薪資調查報告(Robert Walters Global Salary Survey 2013)，以年資 8 年以上的企金客戶關係經理為例²²，2012 年的固定年薪(不含紅利獎金及其他福利)，台灣方面約新台幣 150 萬至 200 萬元；香港約港幣 90 萬至 150 萬元(約合新台幣 347 萬至 578 萬元)；新加坡約新幣 9 萬至 16 萬 5 千元(約合新台幣 215 萬至 394 萬元)；上海的企業金融中高階主管年薪至少是人民幣 45 萬元以上(約合新台幣 219 萬元)，亦證明台灣金融業薪資水準已處於落後地位。

關於營造優質金融產業環境，除了前面已討論過之薪酬制度外，租稅環境與稅賦制度亦值得探討。國人近來最常提到的是新加坡政府近年來陸續祭出多項吸引人才優惠，開放工作簽證與鼓勵技術移民，加上刻意經營之雙語環境，有助其形成之財富管理中心產業聚落，更成為目前國內多數人士主張我國應效法之對象，類似文獻不在少數，故本研究不再贅述。在此僅以台灣與新加坡之賦稅制度為例，根據 102 年 7 月 10 日修正之所得

²² 由於各國家與地區職位分類不一，故本研究僅以較容易比較之企金 RM 為例，若需進一步資料，可與本研究團隊聯絡。

稅法第五條規定，台灣的個人綜合所得稅率級距分為五級，整理如表 4-3-2 所示，最高級距稅率為 40%，而新加坡僅有 20%。對於外國人所得稅的課稅方式，台灣的規定是如果居住不超過 183 天，稅率一律為 20%；若超過 183 天，則比照本國居民，依所得高低課徵 5~40% 的個人所得稅。至於新加坡，外國人停留或工作不滿 60 天，可免繳個人所得稅；60~182 天，所得稅率為 15%；183 天以上，最高稅率是 20%（公司董事除外）²³。因此，在相同條件下之實質薪資所得而言，台灣較香港、新加坡為低。加上其他既有之優惠條件，諸如沒有資本利得稅，對大部分的境外投資所得也不課稅，使得新加坡得以吸引更多金融業高階或關鍵性專業人才以及金流之流入，開放移民政策與搭配的稅賦優惠制度實施至今，已使新加坡移民人數高達總人口之四成，這一點值得深思並檢討我國現行之賦稅制度是否有改進之空間。

²³即使是香港對在港工作的外籍人士課徵之所得稅稅率也僅有 17%。

表4-3-2 中華民國個人綜合所得稅累進稅率

課稅級距	累進稅率
一、五十萬元以下	課徵百分之五。
二、超過五十萬元至一百零九萬元	二萬五千元，加超過五十萬元部分之百分之十二。
三、超過一百零九萬元至二百十八萬元	九萬五千八百元，加超過一百零九萬元部分之百分之二十。
四、超過二百十八萬元至四百零九萬元	三十一萬三千八百元，加超過二百十八萬元部分之百分之三十。
五、超過四百零九萬元	八十八萬六千八百元，加超過四百零九萬元部分之百分之四十。

資料來源：中華民國所得稅法，本研究整理

除了薪資水準相關議題外，整體產業與生活環境是外籍高階人才決定是否在台灣金融業發展之考量因素。換言之，除了產業自身發展前景外，包含整體外語環境以及外籍專業人士是否能在台灣享受完整家庭生活皆會影響外籍專業人士來台發展意願。雖說近年台灣之各項軟硬體建設發展與外語環境，較之往年已有長足進步，正在逐步縮小與歐美已開發國家之生活水準差距，相信在國際化等方面仍有值得吾人關注且改進之處。此外，高階專業人士若攜家帶眷前來台灣居住，需要有人負責料理家務以及照顧或協助教育家中年幼之兒童，此刻便產生對於高級管家或者精通外語保姆之需求，而優質外語學校教育的搭配也不可忽略，以上皆是目前台灣仍須努力加強之處。

新加坡能以一介海島城市一躍而成為國際上重要的金融中心，其中有些值得台灣仿效借鏡之處。新加坡政府從 1980 年代末期開始積極發展金融服務業，1998 年開始著力打造財富管理中心，同時由於新加坡 MAS 推出許多有吸引力的政策，使香港很多基金經理人轉到新加坡註冊。更在 2003 年成立財富管理學院 WMI 以協助滿足新加坡及亞太地區其他國家私人銀行業的培訓需求，並幫助財富管理經理人提升自己的專業能力，有助於該地區財富管理相關行業的成長。值得吾人留意的是，新加坡總理李顯龍曾公開表示，新加坡早期的教育政策便配合了發展製造業經濟的需求，教育體系以數理學科為重點，因而培育了許多工程師、科學家和技術人員，這特別有助於製造業的成長，同樣的方法將有助於新加坡發展財富管理業，當然這也是為何新加坡政府會投入資源成立 WMI 之主因，吾人亦由此確認新加坡政府制訂金融產業政策的明確決心。

除了產業政策明確且集中資源外，新加坡政府有計畫的針對外籍人士修改居民居留法條及移民法，提供具高資產外籍所得人士永久居留權，並降低其稅率，吸引高淨值人士移轉其資產甚至移民至新加坡。其相關作法有，對註冊於新加坡的外資基金管理公司給予租稅優惠，基金提供管理及諮詢之所得，適用 10% 的營業稅率(台灣的營利事業所得稅率為 17%)；對投資者之租稅優惠，不論居民或非居民，有關基金投資之相關所得均免稅，亦無遺產稅負擔。自 2002 年新加坡政府為增加人才吸引的競爭力，調降個人所得稅稅率至 20%；並提出非居民稅收計畫，凡非新加坡居民可享有五項優惠稅率，同時其對海外年金的貢獻可免稅、海外所得免稅。受到上述所提新加坡優惠政策之吸引，許多金融專業人士與富裕人士紛紛移民新加坡，雖說近來新加坡由於移入人口過多，已經檢討修改移民規範，然前面所提的政策確已達到當初政策制定之階段性目標，值得吾人參考²⁴。

²⁴新加坡政府在 2012 年宣布取消允許富有的非新加坡居民將至少 810 萬美元資產留在新加坡境

為了健全財富管理平台的設立，除了前述的金融商品與金融人才兩方向外，需求面方面投資人的教育也是重要的一環。有鑑於近年來金融投資或消費糾紛引起的爭議事件，國內實有必要加強投資人對於資產配置以及投資商品的認知，並提升其理財及風險意識。對岸的中國大陸也在 2013 年 8 月由人民銀行會同銀監會、證監會、保監會研究制定的《中國金融教育國家戰略》，指出金融機構要加強對於金融投資者風險意識和責任承擔方面的教育，讓金融消費者明白收益自享，同時也要自我承擔風險。人民銀行總行將組織各分支機構、金融機構舉辦「金融知識進高校、進社區、進農村、進企業」活動，並向金融消費者發放《金融知識普及讀本》等宣傳文件。同時，將相關文宣放到人民銀行官方網站，供金融消費者自行下載。這一方面，建議可由主管機關或業者補助，委由包含台灣金融研訓院、證券市場發展基金會與保險事業發展中心等金融週邊單位或者國內大專院校進行推廣教育。

有了多元的金融商品、專業的金融人才以及具備風險概念的投資人後，可說供給與需求兩方面皆已到位，接下來就是如何以一個合理的市場機制連結供需雙方，是以交易/銷售制度與機制的配合也是打造一個理財平台的必要條件。金融機構銷售端須留意對銷售人員的 KYC 訓練，尤其在經過全球金融海嘯的教訓後，不論在香港或台灣，避免業務人員過份看重短期的佣金收入而銷售金融商品，都是值得留意的重要議題。當然，這部分的要求有賴業者自律以及訂出適當的佣金薪酬制度。

內五年即可快速獲得永久居留權的規定。然而，投資者若有意拿出幾百萬來幫助新加坡企業發展，仍是受到該國政府歡迎的。

第四節 台灣發展華人理財平台相關業務之可行方向

回顧亞太地區財富管理產業的市場，主要乃由三種不同類型的業者構成：一、當地財富管理業者(本地銀行)，二、亞洲成立並且在亞洲經營的區域型財富管理業者(區域型銀行)，以及三、歐美地區成立在亞洲經營的財富管理業者(歐美大型銀行)。近年來，第二類的區域銀行利用其在亞洲地區的據點，已經取得不錯的市場佔有率，並且在離岸市場也有所斬獲。本地財富管理業者則繼續主導大型的境內市場，尤其像是中國、印度和泰國等新興且規模相對龐大的經濟體，這些國家由於缺乏有深度的產品和服務，對歐美銀行而言存在語言隔閡，加上監管和法律機制不完善，導致大部分富裕人士獲得的仍是標準化和偏向大眾的理財服務模式。換句話說，在財富管理的領域裡，歐美的強龍可說仍然無法壓倒亞洲當地的地頭蛇。

目前，亞太地區的財富管理業務主要可區分為以下兩大服務模式：一是零售銀行(Retail Banking)主導的模式，重點是主要服務本地的富裕大眾投資者；二是國際/離岸私人銀行模式，增加了複雜的信貸服務、財富規劃和部分投資銀行服務，包括對小型併購交易提供支援和量身訂做的店頭交易。第一種模式實際上是消費金融的延伸，乃是以產品為主導的高度標準化服務。第二種模式從傳統的投資/交易導向型轉變為獲利驅動型，可滿足資產較多但現金部位較少的富裕投資者的需要，例如中國和印尼的一些富有企業家。

隨著金融市場的發展與國際化的加深，金融監理架構和經營流程的逐步健全是一股不可扼抑之潮流。以新加坡為例，MAS 在近十幾年來採取許多重要措施來實現金融監管架構的現代化，努力讓當地發展成為亞太區內具有吸引力的財富管理中心。在人才方面，新加坡也推出了私人銀行行為準則，要求財富管理顧問在向客戶給出建議之前必須通過一項能力評估測

驗，藉此培養更高的財富管理標準。這些旨在保護投資者財富的措施，相信可提高客戶對該產業的信任度和整體產業的信心水準。吾人相信，儘管包含台灣在內的亞太地區短期內以投資/交易導向型的做法仍然非常普遍，但若能效法新加坡與香港等地的前例，提高監管標準和客戶期望值後，相信整個財富管理產業加速升級，進而實現以諮詢為主的高端財富管理應當並非難事。

透過上述分析，吾人已可約略知曉亞太地區財富管理產業主要的發展模式與方向。回頭探討台灣未來在發展華人管理業務或者打造理財平台的方向，仍可從與同為華人區、同屬小型開放經濟體卻已成為一流金融中心的港新兩地的比較開始著手，再從中尋求台灣的比較利益，確立產業發展方向。比較台灣與港新兩地發展財富管理業務之優劣勢，可以由潛在產業規模、金融政策開放程度、監理體系、金融市場發展指標、稅制、資本市場開放、信託服務、保險商品、專業人才、國際化與資訊科技應用潛力等面向著手，茲整理如表 4-4-1 所示。

表4-4-1 台港新三地財富管理產業基本條件比較

	台灣	香港	新加坡
富裕人士財富規模	2,980 億美元	5,600 億美元	4,890 億美元
金融政策開放度	持開放態度，對 OBU/OSU 與自由經濟示範區陸續開放中	持開放態度	積極
監理體系及法規架構	監理體系較多，類似美國與中國大陸，如銀證分業管理	監理體系較多，如 HKMA、SFC 與保險業監理處	單一監理機構 (MAS)，法規直接且透明，業者易於遵循與溝通
WEF 金融市場發展指標 (世界排名)	4.95(17)	6.02(1)	5.82(2)
稅制：			
個人所得稅率	5-40%	0-17%	0-20%
遺產稅率	10%	無	無
贈與稅率	10%	無	無
資本市場開放	中	高	高
信託服務	特定金錢信託具相當市場規模，利基市場待開發	相較於新加坡，法規略顯過時，但已提出修改	相對於香港，持續發展完善的現代信託法律
保險商品	我國保險商品可搭配之投資商品有限，且有遺贈稅及所得稅之課稅影響	香港保險商品可搭配投資商品範圍較廣，保單質借繳納保費彈性較大，無遺贈稅或所得稅之影響	新加坡保險商品可搭配投資商品範圍較廣，保單質借繳納保費彈性較大，無遺贈稅或所得稅之課稅影響
專業人才	中，有外流問題	高	高
國際化	中	高	高
IT 金融應用潛力	中	高	高

資料來源：亞太財富報告 2012、亞太財富報告 2013、WEF，本研究整理

富裕人士可投資資產規模方面，三地擁有 100 萬美元以上富裕人士之可投資金額以香港的 5,600 億美元最高，新加坡的 4,890 億美元居次，台灣的 2,980 億美元排第三，吾人相信港新兩地富裕人士財富裡有相當的部分是來自於台灣與中國大陸，台灣仍有發展與努力空間。金融政策開放程度方面，新加坡位居領先地位，香港為了扳回劣勢，這兩年來亦做了不少努力、通過一些法令的修正案，台灣方面，目前大家仍寄望於自由經濟示範區與金融業務 OBU/OSU 的鬆綁，希望近期會有好消息傳出。監理體系與法規架構方面，新加坡確實做到 MAS 一元監理，且法規架構相對簡單透明，這是值得香港與台灣參考學習之處。金融市場發展指標方面，香港與新加坡兩地金融市場由於發展較久，金融市場發展指標較高，分居世界前兩名，台灣則名列世界第 17 名。稅賦制度方面，台灣的稅賦制度某種程度上不若港新兩地吸引人，香港與新加坡兩地並無贈與稅的課徵，且已陸續於 2006 年與 2008 年取消遺產稅，台灣的遺產及贈與稅法第 13 條與第 19 條規定遺產稅及贈與稅稅率為 10%，因此使得國內富裕人士的資金外移港新兩地或者是使其應當回來台灣之境外所得資金直接流向上述兩地，2009 年調降遺贈稅率一度使資金流回國內，但 2012 年引起的證所稅事件風波又造成一定程度之影響。此外，台灣的個人所得稅率亦較港新兩地為高，冀望後續能有較精細的稅收策略推出。

資本市場開放程度方面，香港與新加坡之資本市場發展相對成熟，令其可以掌握充分金流，尤其香港因鄰近中國大陸，更能充分掌握中國企業上市商機，並適時地為企業主提供相關的理財規劃服務，這是台灣可以加強之處。做為財富規劃重要工具的信託服務方面，新加坡與英國一樣擁有完善且現代化的信託法制，足以提供先進的信託服務，新加坡政府重視信託服務業務以吸引高資產者在新加坡設立信託，進而提升新加坡為國際資產管理中心，近幾年已塑立信託善良管理人的可靠形象，使新加坡信託服

務業務在亞太地區佔有首屈一指之地位，香港較之新加坡稍微落後，但已於 2013 年 7 月通過對主要信託法令的修正案，台灣則以特定金錢信託為最大宗，且僅接受我國信託法為信託管轄適用法律，故仍有待開發利基業務。同樣是重要理財工具的保險商品方面，香港或新加坡保險商品精算採用較新的國際生命周期表，因此保險費率普遍較我國為低，且兩地保險可搭配之投資商品及保單質借之彈性及靈活度較我國高，加上兩地因無遺產稅及贈與稅，受益人取得之保險給付無稅負影響²⁵，另查兩地保險商品連結之投資產品獲利並無所得稅負擔，我國投資型保單搭配之投資產品獲利須納入相關所得類別課稅。

專業人才方面，港新兩地因為金融市場發展較久、規模較大，因此向來便集中吸引許多專業人士前往發展，台灣方面，希望能透過本次伴隨自經區的金融改革，吸引及培育金融專業人才，增加就業機會。國際化方面，台灣的國際化程度不若港新兩地，是發展成為金融中心的重大阻礙，建議向香港與新加坡學習。資訊科技應用潛力方面，台灣由於早期發展科技業的經驗，擁有完整的 IT 產業聚落與眾多的 IT 專業人才，因此在資訊應用方面擁有相對優勢，但近年來發展相對落後，是有待加強之處，希望將來能夠重拾優勢。

綜合上述重要條件比較，香港與新加坡成為重要的財富管理中心並非偶然。然而兩地仍存在若干差異，目前新加坡具備的整體優勢略微超過香港，但香港當局正在採取措施彌補差距。就管理資產來源而言，新加坡主要吸引的財富係來自東南亞與印度，而香港則是中國富裕人士的首選。台灣方面，固然起步較晚，在金融政策開放度、金融穩定度、賦稅優惠、資本市場開放度、專業人才與國際化等方面上落後於兩地，但仍領先於中國

²⁵我國受益人與要保人非屬同一人之人壽保險及年金保險給付，須考慮最低稅負之影響，死亡給付每一申報戶全年合計數在 3,000 萬元以下部分免予計入，超過 3,000 萬元者，扣除 3,000 萬元後之餘額應全數計入我國最低稅負制。

大陸。且擁有傳統的語言文化優勢、普及的網路與電信設備、低廉的辦公室租金成本、熟悉的華人市場人脈與管道、較大的產業腹地與優越的地理位置等優勢，可以作為發展華人區財富管理的基礎，並用此優勢對於理財服務進行差異化，以彌補與港新相較之劣勢。就策略方向而言，建議採取穩中求進的方式，一方面對於既有的零售財富管理業務模式進行改進，減少不必要的成本浪費與金融消費紛爭，可說是穩住基本盤；另一方面仍須掌握既有優勢與商機大力發展高端的私人銀行業務，並對產業進行升級。

當然，吾人必須留意的是，這些優勢目前仍然存在，但市場波動瞬息萬變，不保證會持續太久，因此在面臨新興的華人財富管理商機時，如果主管機關與銀行業者能即時針對不足之處進行改變，即便不保證有所得，但也不至於因此喪失既有的成果，制訂決策的基礎在於成本效益分析，本身便是風險與報酬的衡量。但如果不能掌握時機進行改變與升級，時間稍縱即逝，下一個商機的出現是無法預期的，這將是台灣的潛在風險。此外，中國大陸也開始留意並宣示金融自由化的重要性，近期宣告成立的上海自由貿易區業已納入部分金融產業。可以預期的是，台灣銀行業者將來要面對的競爭將越來越多，現階段而言，適時的調整與改變是一條值得考慮的路。

第五章 結論與建議

就現今亞太地區財富管理產業的大環境而言，隨著中國等新興經濟體的快速崛起，亞太地區富裕人士的數量與可管理資產不斷增加，富裕華人對財富管理服務的殷切需求是明顯的事實。香港與新加坡由於擁有經過英國殖民所帶來的傳統優勢——貨幣和政治環境相對穩定、明確的政策目標、優惠的稅賦政策、監管和法律體系透明以及資本市場完善，一直以來都是一流的金融中心，其吸引境外財富的能力也與日俱增。加上兩地具有與華人圈地域鄰近、語言和文化相通的優勢，對於捕捉華人圈財富管理業務的商機而言更是如虎添翼。即便如此，兩地的金融監理機關仍是持續努力要將各自的地方打造成對於世界各地富裕人士具有吸引力的金融中心，其努力與成效是有目共睹的。

台灣與港新兩地相較，縱然在起步時間上較晚，且有諸如金融監理體系較多、賦稅優惠少、資本市場開放度較低、專業人才外流與國際化程度較低等劣勢。然而自身也存在不少優勢，像是擁有傳統的華人語言文化、普及的網路與電信設備、低廉的辦公室租金成本、熟悉的華人市場人脈與管道、較大的產業腹地與優越的地理位置等。值此階段中國大陸金融服務業尚未成熟，且有不少台商與當地富裕人士因當地經濟起飛而產生財富管理服務的需求，對於台灣銀行業者發展華人財富管理可說是千載難逢的商機，故本研究於此提出業務方向與政策建議。

業務規劃方面，由於早期台灣有不少台商經營事業有成，在包括中國大陸的海外地區擁有為數頗多財富，然而因賦稅或產品服務不足等因素使資金停泊在海外，若能透過本次自經區金融鬆綁政策的推動，針對法規上或金融環境不足之處進行改變，使得台灣得以發展私人銀行為主的高端財富管理業務，相信這些資金將回流台灣(不論是以境內或境外之形式)並足

以帶動台灣的財富管理產業升級，從販售金融商品轉至財富規劃、資產配置等整合性諮詢服務，繁榮諸如律師、會計師與信託專業人員等後勤週邊產業，創造更多就業機會。其次，由於台灣仍有規模不小的中產階級財富管理業務需求，針對傳統零售銀行模式的理財業務，可由提高業務人員的素質、調整理財專員薪酬制度與改進 KYC 系統等方式進行調整，搭配網路銀行的使用，力求在人力配置上進行有效率的安排，並減少金融投資爭議的發生。

在發展高端財富管理產業的時程規劃上，建議可以採取二階段進行方式。吾人在此提出類似同心圓的概念，內圈為本國富裕人士、外圈為海外富裕華人。第一階段可先以停止理財資金外流與吸引國人(主要為有根台商及其關係人)海外理財資金回流為主要目標，同時進行擴大本地資金池與練兵動作。待其發展有成後，自然可進入第二階段，利用既有的 OBU 或 OSU 平台吸引其他華人圈富裕人士(包含無根台商與中國大陸人士)資金來台或是進行兩岸三地的投資布局，或許第二階段不需花費太多力道，第一階段的成果自將成為第二階段發展的基石，可說水到渠自成。

對於主管機關的建議，主要可針對重大方向著眼，根據回顧過往產業發展以及與港新兩地比較後。吾人認為以更彈性的作法、更開放的胸襟、更精細的稅收策略以及從營造良好的金融環境著手，將台灣打造成一個開放的平台，是值得考慮的方向。商品方面，既然是開放的平台，自不用過份強調國人自製或研發的金融商品，重點反而在於財富規劃或者諮詢服務等無形商品；人才方面，改善金融市場環境、提高從業人員待遇，應能吸引更多的金融專業人才(包含旅外人才)回流，以及使用本土人才吸引台灣富人願意把財富放心的交給台灣金融機構打理。上述政策方向建議，乍看之下，其實非常簡單，端賴決心與更宏觀的角度進行規劃，並摒除各部會的本位主義。實際執行方面，由於牽涉層面較廣，需要跨部門的協調與修

法，且所需調整之行政/法規架構並非單純某一主管機關或某一部法規可竟全功，因此有其難度，修法建議方面，吾人已整理業者主要修法建言如附錄二，就不在本文中贅述。

值此金融海嘯與歐債危機爆發後的低利率時期，傳統銀行利差業務利潤日漸微薄，因此財富管理業務將是台灣銀行業轉型的利基產業。然而隨著中國大陸為主的亞洲新興市場經濟快速成長，海內外富裕人士的數量與可管理資產的增加，又可說是台灣銀行業發展華人財富管理業務的最佳時機。即使已名列全球重要金融中心的香港，面對來自新加坡或其他金融中心在財富管理或離岸人民幣業務的競爭，仍是兢兢業業，致力於法規與監理環境的改善，希望持續吸收更多的財富到當地進行管理。當然，香港也沒有妄自菲薄，即便面對來自新加坡等地的競爭，還是能夠保有一些優勢和信心。對於台灣而言，雖說目前的發展已經落後別人，實有必要把握時間、急起直追，若是願意付出努力，相信仍有機會。

參考文獻

中文部份

王志誠(2009)，財富管理法規之實戰守則，台灣金融研訓院。

台灣金融研訓院，2013 我國金融業營運趨勢展望問卷調查，2012 年 12 月。

台灣區電機電子工業同業公會，東協印度台商機：2013 年東協繼印度投資環境與市場調查，商周編輯顧問公司，2013 年 4 月。

呂維平，伊斯蘭金融發展與馬來西亞角色之分析，暨南大學東南亞研究所碩士論文，2010 年 6 月。

吳佳玲，以市場導向觀點探討台灣私人銀行業務關鍵成功因素暨發展策略之研究，台北大學企業管理系碩士論文，2012 年 7 月。

李勇，伊斯蘭金融的發展及其對我國的思考與借鑒，區域金融研究，第 458 期，2011 年 11 月。

林容竹、屈立楷、林澍典(2010)，財富管理理論、實務與實作，宏典文化。

波士頓諮詢與建行私人銀行，2012 年中國財富報告。

洪珠懿(2005)，如何應用新金融商品於銀行財富管理以達成績效的均衡表現，碩士論文，國立政治大學經營管理研究所。

徐德順，私人銀行將成為商業銀行的最高端業務，中國經濟網，2010 年 3 月。

曹耀鈞(2009)，架構我國成為區域財富管理中心之要項比較研究，臺灣經濟金融月刊，第四十五卷第五期，頁 61-70。

凱捷顧問公司與加拿大皇家銀行財富管理，亞太財富報告 2012。

凱捷顧問公司與加拿大皇家銀行財富管理，亞太財富報告 2013。

凱捷顧問公司與加拿大皇家銀行財富管理，全球財富報告 2013。

經濟部，兌換人口紅利：解析越南、印尼、印度新消費力，經濟部國際貿易局，2013 年 5 月。

遠見 2013 財富管理大調查，遠見雜誌，第 320 期，2013 年 2 月。

齊克用、李宜豐、余仁弘、王儷玲(2007)，高淨值客戶之財富管理，台灣金融研訓院。

賴鈺城、鄭雅方(2005)，銀行財富管理業務與投資人理財需求之研——以高雄市投資人為例，貨幣市場雙月刊，第九卷第六期，頁 1-24。

劉宗聖譯(David Maude 原著)，全球私人銀行與財富管理新趨勢，財信出版，2008年 3 月。

蔡明珠(2009)，財富管理商品與客戶屬性之研究，碩士論文，朝陽科技大學財務金融系。

謝東昇、薛求知、周行一(2013)，中國私人銀行業的興起與未來展望，亞洲金融季報 2013 年 7 月號。

英文部份

- Bicker, L (1996), *Private Banking in Europe: Serious Wealth*, Routledge, June 1996.
- Capgemini and RBC Wealth Management, “*Asia-Pacific Wealth Report 2012*”, 2012.
- Capgemini and RBC Wealth Management, “*World Wealth Report 2013*”, March 2013.
- Credit Suisse Research Institute, *Global Wealth Databook 2012*, 2012.
- Credit Suisse Research Institute, *Global Wealth Databook 2013*, 2013.
- Global Financial Centres 7 report “Global Financial Centres Survey commissioned by the City of London”.
- Eurosif, “*European SRI Study 2012*”, The European Sustainable Investment Forum, 2012.
- Hallalhan, T., R. Faff and M. McKenzie (2003), “An exploratory investigation of the relation between risk tolerance scores and demographic characteristics”, *Journal of Multinational Financial Management*, 13(4-5), 484-502.
- Knight Frank Research, “*The Wealth Report 2012: A Global Perspective on Prime Property and Wealth*”, Citi Private Bank, 2012.
- KPMG and Hong Kong Trustees’ Association, *Hong Kong Trust Industry- a Cross Sector Perspective*, June 2013.
- Madura, J. (2004), *International Financial Management*. Cengage Learning.
- Markowitz, H.M. (1952), “Portfolio Selection”. *The Journal of Finance* 7 (1), 77–91.
- Michael S. Lee (1998), Estate Planning: Not Simply for the Old and Wealthy, *Young Lawyers Journal*, 12 CBA Record 73, 73.
- Monetary Authority of Singapore (MAS), “2012 Singapore Asset Management Industry Survey”, July 2013.
- Nomura Research Institute (NRI), “Growth of the Asset Management Business in Asia”, July 2010.

Nomura Research Institute (NRI), "*Japan's Asset Management Business 2012/2013*",
Financial Technology and Market Research Department, December 2012.

Robert Walters, "*Robert Walters Global Salary Survey 2013*", 2012.

附錄一 業者訪談記錄

訪談紀錄一 國內某大型官股金控旗下銀行

- 一、會議時間：2013年3月14日上午10時至12時
- 二、會議地點：受訪銀行會議室
- 三、出席人員：謝順峰、賴威仁、賴建宇、吳佩珊、林秉貞
- 四、受訪對象：受訪銀行理財部門主管、信託部門主管、信託部門同仁
- 五、會議紀錄：吳佩珊、林秉貞

訪談問題題綱

1. 台灣欲成為亞太區財富管理平台或者銀行業欲發展華人財富管理業務，依現今之業務與金流規模可能限制商品之設計與吸引一流人才進入，請問銀行業者該如何因應？
2. 針對人民幣業務之開放與後續人民幣相關理財業務，貴行有何發展策略？相應之風險管理措施為何？
3. 隨著人口結構之逐步邁入高齡化，財富管理及相關業務重點亦將有所調整，貴行對此有何看法與目標？
4. 請教目前與財富管理業務相結合之信託業務主流架構為何？目標客群何在？
5. 就台灣銀行業發展華人區財富管理業務而言，建議主管機關提供何種協助或配套措施？

會議記錄

1. 信託部門主管：信託屬於客製化的商品，本部門也針對老年福利議題做過探討，初步拜訪過大型福利團體，例如：公視基金會、心路基金會、中華民國智障家長總會皆曾拜訪過。過去社會局委託本行作信託，由智障家長總會作信託監察人，而信託監察人之功能在於安排安養機構、社福機構，並定期訪視社福機構是否有善盡職責，若有法律疑義信託監察人也可擔任法律訴訟之責任。
2. 順峰：每種類型的信託皆有所謂的信託監察人？我們所了解的案例為銀行或是信託公司和安養機構簽約，受託銀行每年給受託機構一筆錢去照顧身心障礙者。

信託部門主管：可有可無，於信託業法並無明文規定。但在身心障礙案例下，信託監察人就有其存在之必要性。這種案例現在就有，但是缺點在於銀行在監督方面有難處，不像心路基金會去訪視能一眼看穿缺失為何。

1. 威仁：請問貴行目前信託基金發展方向為何？信託監察人可以考慮由

不同的受託人互相擔任對方的監察人？如何選擇適當的信託監察人？

信託部門主管：

1. 目前被交付的任務為做研究，目前仍有幾間大型的基金為尚未聯絡，但仍希望最終結果是可以交叉監督，譬如說心路基金會為信託監察人，而受益人的安養照顧於本行之基金。目前與國內友行信託合作為友行作信託，本行擔任信託監察人。
2. 目前挑選大型、知名、形象好的基金會合作，如：本行基金會、心路基金會、創世基金會、家扶基金會，並詢問是否有擔任信託監察人的意願。

信託部門同仁：

1. 去(2012)年日本有信託銀行來台簡報，目前對於身心障礙照顧傾向由法院來判決。由法定監護人向法院申請，法院下指示由社福團體介入，如此一來比委託人自行找尋社福機構會更有公信力。
2. 在信託法中並毋須強制設立信託監察人，只規定受託人對於信託契約業務上的執行，有無按照契約執行、有無違法，而設立之重點在於信託監察人可以代為訴訟。信託業法也無約定需定期訪視受託人，這部分反而是看信託監察人是否願意額外協助。

威仁：國外信託和台灣不太一樣，台灣早期信託目的是從基金為出發點，再來是節稅。在國外信託基金和受託執行兩方面是分開的，信託監察人在於監督基金會的運行或是監督安養機構，和國內基金會採交叉監督模式又不太一樣。

信託部門主管：所有需要家庭理財都可以稱為家庭財富信託，像早期會來談 case 的不外乎是 921 地震、家庭因素，但客戶聽到要收手續費大多的意願不高。為保護自己及照顧家人，目前短年期信託年金客戶詢問頻率較高。

信託部門同仁：公司於三月中旬向某地區安養機構做過信託簡介，希望能透過安養機構直接向安養院長者介紹，如何透過信託財富管理安排老年生活資金運用。

2. 威仁：台灣大型機構這此種服務的並不多，而收費上如何設計？

信託部門同仁：收費訂定之標準為二，在考量一般案件的是信託總資產，第二是信託內容的複雜度，也就是案件負擔成本。目前信託基金照護未成年子女，現因個資法所影響，離異的父母親擁有未成年子女的共同監護權，因小孩未成年，則須雙方父母簽屬契約同意使用小孩子個資，但如一方不同意簽屬契約則此案則無法承作。

3. 順峰：信託屬量身訂作之商品，因商品複雜度影響收費標準不一，因日本信託業已發展一段時間，想知道是否有已有幾套固定的信託架構

可供設計參考？

信託部門同仁：信託收費架構皆由 case by case 設計，去年日本信託銀行受台灣信託公會之邀簡報對日本信託的發展，日本現行較多的身心障礙案件，公權力的介入是越來越大。基金會的好壞若由銀行來評斷是有其風險，若交由社會局去找尋社福機構以妥適安排為出發點較有其公信力。社會局若能協助幫忙找好的基金會和好的受託銀行進行媒合，受託人相對也會比較信任這些機構的。

4. 順峰：日本有哪幾家信託銀行較早承做業務？

信託部門同仁：因台灣信託公會每年都會邀請日本幾家信託業者來台與談，其幾間信託業者在台皆有長住據點，而去年來台信託公會簡報的業者為三菱信託銀行。

信託部門主管：去年拜訪日本，財富管理存款戶平均年齡約為 60 歲，雖儲蓄率高但因物價也高以致年輕人也無錢儲蓄，所以聽聞業者預期目標希望客戶群降低至 50 歲。

信託部門同仁：做信託業務大多都會鎖定客戶群，只要事先規劃案子的現金流量，重點不在於獲取多少報酬，而是案子於信託期間到期時足以支付約定的費用。

5. 威仁：就台灣銀行業發展華人區財富管理業務而言，建議主管機關提供何種協助或配套措施？

信託部門主管：如同先前提到的案例，信託業務遇到個資法的問題是否需要做配合。

信託部門同仁：明年要實行海外帳戶稅務法 (FATCA)，美國 FATCA 對於信託業限制較不明確，我們對於申報對象該為委託人、受託人還是受益人還是有控制權的人都算並無明確了解。財產是信託委託人提供，享有信託利益為是受益人，但名義上所有權人為受託人，三者關係人皆對信託有所一定的控制權亦或是利益上的獲取。稅法實施後若申報的對象越多，我們的系統負荷及作業風險會越高。

信託部門主管：因稅務人之認定不明確，以致受託銀行尚須繳納申報不實罰款。例如像家庭財富信託，在金錢信託上若有配股、配息也會有稅務人認定問題。如此一來在承做信託業務時，業者在所得稅申報人認定解釋上之不同，以至於被國稅局罰款。

6. 順峰：現今之業務與金流規模可能限制商品之設計與吸引一流人才進入，請問銀行業者該如何因應？

理財部門主管：現今業務與金流規模限制商品設計與一流人才進入問題，若銀行無一定規模如何吸引一流人才進入銀行業？因此，個人認為應培養

客戶付費觀念，有付費觀念才可使業務做大，客戶也才能享受未來專業之服務。

信託部門同仁：個人以香港與台灣同支基金公開說明書舉例說明，台灣境外基金申購手續費為3%，但於香港其手續費可達5-6%，由此可見國外付費機制為較為普遍與可接受的。

理財部門主管：因此，應推廣消費者瞭解家庭財富信託須關注的為專業服務品質，而非就手續費低廉者做選擇之評估。

信託部門同仁：香港同業曾分享，由於滙豐與恆生零售銀行業務約佔六至七成，在市場上有絕對訂價權，香港業務競爭雖也激烈，但其定價與收費標準相較台灣對銀行業有利許多，台灣缺乏有訂價權之指標性行庫。

理財部門主管：如何使普羅大眾了解金融業為一專業，若台灣想要成為亞太財富管理平台，必須具備一定程度之專業，若要享受專業之金融服務，絕對必須先有付費的觀念以培養專業人才。因此，如何推廣付費觀念為所必須重視的，個人非常期望研訓院在研究此議題時若有最新值得公布的研究成果可以透過投稿方式公開。

威仁：本院於3月8日舉辦「由倫敦發展人民幣業務看台灣之機會與挑戰」研討會中邀請Barclays董事總經理也提及台灣金融服務價錢過低。

信託部門主管：研究報告若提至付費觀念時，個人認為可輕描淡寫帶過，由於連動債對台灣影響非常大，因此過於強調個人覺得較不適宜。

7. 順峰：有關針對人民幣業務之開放與後續人民幣相關理財業務，貴行有何發展策略？相應之風險管理措施為何？

信託部門同仁：有關此議題由於是屬於自營部門與金融市場業務組負責，信託處較偏向處理客戶資產面，故較無法回應目前策略如何運作。

理財部門主管：本行有與人民幣連結之商品，但於業務初期必非產品，會透過保單由保險公司引進與人民幣連結之商品，故此業務仍尚在發展中，如何將人民幣運用出則偏向自營部門與外匯部門所負責。

信託部門主管：信託部門則較偏向提供商品與通路管理面，並尋找與以人民幣計價之商品，如目前尚未核准之ETF與點心債等。

8. 建宇：貴行較著名之信託商品為何？

信託部門主管：就業務面言比重較大仍為基金與保管。

建宇：保險金信託在保險架構下有一受益人，保險信託於信託契約下是否也會有一受益人？此兩種受益人是否相同？

信託部門同仁：保險信託之委託人必須是保險之受益人，由於保險單受益人拿到保險金時才有資金可供信託使用，故由保險受益人與銀行簽信託契約，由信託契約來協助管理金錢，故保險金信託為一自益信託，故保險受

益人、信託受益人與信託委託人皆為同一人。但現今實務上保險信託較難推行之原因為保險契約與信託契約為獨立，故很有可能在保險契約成立後信託契約被解約，則失去信託資產保障委託人之本意。

建宇：保險金信託委託人為保單受益人，若保單受益人變更時，是否會影響信託契約？

信託部門同仁：若受益人更改時要通知受託人。另外，當保險金理賠時受託人會發送公文通知保險公司表示受益人與銀行成立信託契約，要求將理賠金匯入信託專戶，但保險公司可選擇直接匯入信託專戶或先匯給受益人，但部分保險公司並不同意將理賠金直接匯入信託專戶。

順峰：目前可行架構下為要保人與被保險人對保險公司，受益人與委託人對銀行業者，現今是否存在可將其利用契約將其結合？

信託部門同仁：目前實務上有一作法，舉例而言，委託人為父母、受益人為子女、銀行為受託人，父母將其資金存入信託專戶，信託專戶可用於資產運用，因此父母利用信託專戶資產購買保單，未來若保險金理賠則會存入信託專戶，由於信託契約簽訂人為父母，因此就不會被任意解約。但由於立法上並無規定保險金理賠後是否需要回信託專戶，此種作法仍有灰色地帶。因此主管機關是否能更明確的規定用信託資產所購買的保單保險金理賠後一定可回信託專戶，客戶則會較願意購買保險金信託。

9. 建宇：貴行是否有公益信託？性質為何？

信託部門主管：本行設有一公益信託，主要針對兩間中學成立獎學金，名額每年共十位。

建宇：此公益信託資金來源為何？

信託部門主管：此公益信託資金約一兩百萬，且每年會透過募款增加公益信託之資金。

信託部門同仁：資金來源主要為委託人，但公益信託最大問題為如何成立？由於主管機關依性質透過教育部、內政部或其他部門成立公益信託，但公益信託核准期間過於冗長，且主管機關認為公益信託有節稅空間故於審查時較為嚴謹與耗時。

訪談紀錄二 某美系外商銀行

一、會議時間：102年4月25日下午17時至18時

二、會議地點：台灣金融研訓院402教室

三、出席人員：謝順峰、張蕙嫻、賴威仁、彭勝本、賴建宇、高安邦、林秉貞

四、受訪對象：受訪銀行主管

五、會議紀錄：吳佩珊、林秉貞

訪談問題題綱

1. 隨著人口結構逐步邁入高齡化，財富管理及相關業務重點亦將有所調整，現在台灣金融環境是否已經成熟，您對此有何看法？
2. 貴行是否針對銀髮族已推出或預計規劃新種金融創新商品？目前（預期）市場反應如何？未來是否仍會陸續推出金融商品？
3. 依您所知銀髮族群之金融消費偏好為何？規劃銀髮族金融商品創新與一般金融商品創新有何不同？對我國未來銀髮族金融商品創新之可能方向及建議？
4. 對我國金融創新與退休(金)政策規劃有何建議或配套？
5. 銀髮族商品的隔代轉移(贈與)如何規劃？信託制度配套措施？
6. 請教國外有無具典範性案例可提供參考？
7. 台灣欲成為亞太區財富管理平台或者銀行業欲發展華人財富管理業務，依現今之業務與金流規模可能限制商品之設計與吸引一流人才進入，請問銀行業者該如何因應？
8. 針對人民幣業務之開放與後續人民幣相關理財業務，貴行有何發展策略？相應之風險管理措施為何？
9. 請教目前與財富管理業務相結合之信託業務主流架構為何？目標客群何在？
10. 就台灣銀行業發展華人區財富管理業務而言，建議主管機關提供何種協助或配套措施？

訪談紀錄摘要

1. 退休金市場為財富管理業務中非常重要之區塊，台灣民間儲蓄能力為足夠的，最大的問題仍為缺乏商品訂價權且台灣無內需市場，因此台灣需往外走。歐美市場現今殖利率偏低，現今新興市場與已開發國家占全球比重約38%與62%，未來十年預估新興市場將成長至45至50%，開發中國家則降低至50至55%，故現今漸漸加大對新興市場的資產配置為合理的，但此舉又違反了傳統對風險的意義。

2. 新興市場政府債 Rating 並不差，亦可為考慮投資之區塊，但投資時則須考量其市場之流動性。個人認為目前世界進入「青黃不接」的階段，成熟國家需要債務因此將利率降低。
3. 現今購買力並不足，由於 M2 平均成長率約 8%，但殖利率或產品之報酬率要達 8% 是有困難的，因而壽險業利差損愈來愈嚴重，這亦為資金流入實體資產的原因。由於實質資產與股票市場泡沫化的狀況愈來愈嚴重，皆由於實質利率偏低所致，實質利率偏低隱含生產力、融資意願偏低，亦表示投資動能不足，使得全球經濟陷入較悶、谷底的情況。
4. 新興市場為投資之唯一的亮點，但新興市場有高波動之特性，因此容易影響投資人對財富管理之投資屬性。退休金市場重視風險、流動性與收入預期，由於風險與流動性符合投資人預期之殖利率皆在 2% 以下。因此若要追求較高之收入預期，投資人應有條件的放寬對風險之承受能力。
5. 政府是否可創造融資環境，如成立一支基金參與新興市場之建設，由於台灣投資銀行業務規模仍不大。因此仍容易被歐美國家影響。因此個人認為投資人對於投資組合面應加強對新興市場之認知、降低期望報酬率等。
6. 由於全球央行印製鈔票情況嚴重，雖其並無實際進入市場，但仍有外溢效果，因此實質購買力持續偏低，全世界貨幣供給目前皆偏高，因此貨幣之名目幻覺始終會存在，在貨幣名目幻覺存在的前提下，實際資產會有一定之支撐力。因此個人建議可增加不動產之投資比重，由於不動產稀釋效果並不大。因此個人若想維持購買力，不動產與股票市場仍為可投資之依據，需考量實質購買力。
7. 有關有專家學者認為 2014 不動產將泡沫化，若不動產泡沫化後，錢會流竄至哪？股票市場亦有機會泡沫化，現今 FED、ECB、BOJ、BOE 皆在增加貨幣供給印製鈔票，當全球都在泡沫時，個人相信僅會出現局部的泡沫。每次泡沫化與泡沫破滅之情況下，資源皆重新分配的情形下，因此貧富差距愈來愈大。
8. 由於現今股市波動性變大、企業生命週期變短，因此長期投資是否存在？長期投資是否要擇時進出，一直為投資學上值得關注之議題，如主動式投資與被動式投資，台灣為高波動率之市場，若投資者可做擇時投資，報酬率會較高。
9. 台灣財富管理由於台灣現今家族財富傳承與交由專業人士管理資產之觀念相對偏低。台灣近三、五十年才開始創富，第一、二代仍處於藏錢、股權分散等階段，國外已傳承十幾代，因此對於財富分配、財富

傳承已有概念，台灣財富管理之概念仍待時間養成。

10. 有關銀髮族創新商品，由於亞洲人口結構仍偏年輕，目前尚無迫切需求，亞洲養老退休產品相對而言並非重點，個人認為亞洲目前欠缺的為投資、融資、增值之產品，由於現今環境尚無特別關注對退休金融產品，但對投資理財的最終目的仍為退休生活所規劃。
11. 關於隱性通貨膨脹壓力下是否適合投資 TIPS 商品，由於隱性通貨膨脹於通貨膨脹觀察不到，TIPS 商品為連結 CPI 指數。以美國 CPI 組成為例，42% 為住宅相關費用、17% 為交通運輸，此兩類價格並較少調整。顯示美國 CPI 中有 60% 之比重較少隨著貨幣供給而浮動。一般而言， $M2 \text{ 成長率} = GDP \text{ 成長率} + CPI \text{ 成長率}$ 於市場上為較完美之情況，為使當中具有潤滑效果，因此 M2 會輕微的大於 $GDP + CPI$ 顯示市場上有潤滑功能。以今年(2013)台灣 GDP 預估 3.5% 與 CPI 預估 1.5 至 2%、央行 M2 貨幣供給 8%，貨幣供給大於 $GDP + CPI$ 顯示市場潤滑過多，雖政府會以 NCD 收回貨幣供給，但已創造通貨膨脹預期效果，因此剩餘 2.5% 之貨幣供給即流向房地產與股票市場中，並不會影響到 CPI 組成成分。購買 TIPS 與黃金係為惡性通貨膨脹做準備，但惡性通貨膨脹出現，購買 TIPS 與黃金對資產之保本程度亦有限，若政府 Restructure 將舊貨幣換為新貨幣，購買力仍會受到影響，因此個人認為在惡性通貨膨脹可能發生之情形下應加大具有訂價權的不動產與股票市場之投資力道。
12. 由於現今全球陷入較低迷之狀態，係因總和需求不足，因此央行透過貨幣政策與政府利用財政政策補足其產出缺口，但在子彈有限之情況下長期效果有限，總和需求增加尚需科技進步來帶動。由於技術停滯導致總和需求不足，政府與央行之財政與貨幣政策皆在買時間，僅能被動等待科技進步以免通貨緊縮。通貨緊縮將引發蕭條之預期，因此在造成如 1930 年大通縮之悲劇，不如利用隱性通貨膨脹來避免總和需求不足之影響。總和需求不足可用總和供給下降或讓總和需求假性上升，甚至讓假性上升引發實際上升之效果，但成功與否就需待時間的解答。
13. 現今對於投資人為困難的，由於現今榮景部分為貨幣幻覺所致，故投資組合仍股優於債。但由於市場之高波動性，因此仍須一定程度之平衡投資組合之風險，個人認為現金投資策略則已無長期投資，應透過擇時投資較洽當。今科技仍於 Innovation 階段但尚無 Revolution 之出現，若無科技革命出現總和需求就不會上升，超額供給亦無法去化，因此政府政策補貼企業透過降低利率，但降低利率將使退休金縮水、

政府債務增加，對退休人口則更艱困。因此僅能利用投資理財來彌補，因此投資理財觀念需改變如放寬風險承受程度，拋棄對新興市場風險較大的想法，但仍應以投資評等相對較好之新興國家為主。

14. 如何改變投資人風險偏好與投資組合，由於現今實質利率偏低，因此被迫透過提高風險貼水，因此風險偏好需上升。關於說服客戶對其風險態度做改變確實有困難，但今台灣已漸進入半老齡化、創富的能力正在下降，民間存款、財富累積的速度正在下降，各國皆會面臨此危機，美國作法為當工業成長減緩則轉換為服務業，服務業減緩則轉換為金融業。目前台灣則呈服務業與金融業銜接不上中小企業，因此對客戶而言，現實層面雖不願意調整風險但最終仍會漸漸調整其風險態度。
15. 是否有建議可創新之金融產品與否有機會設計商品連結成長率於市場上交易？此與台灣缺乏所有產品之訂價權有關，特別為財富管理業務，由於定價權現都在香港投資銀行手中，所設計商品於市場上詢價時，對投資銀行而言若無避險需求與避險管道時，則不會做此商品。由於衍生性商品市場為零和，買賣家若僅有任何一方皆不會成交。因此台灣若創造出新產品後如何將民間龐大存款流入新商品才為所需重視的，創造市場才有機會使新產品活絡於市場。
16. 有關以房養老不一定需要銀行推動，亦可透過信託公司或受託人推出資產證券化或 REITs，找尋客戶集合其房地產並將其資產證券化即可。雖台灣現將以房養老定調為社會福利，會有資格太短之問題。但若透過釋放房地產之存量與資產，此市場非常龐大，因此如何透過產品引導社會風氣為非常重要的。如美國曾流行保單貼現，若可提早拿到現金，單身與獨身者生活品質提高，商品後續是否可執行成功，仍須依靠金融業後續之維持與時間的驗證。個人認為若可做以房養老亦應也可做保單貼現業務，由於台灣並無養生村，政府可考量透過發行信託使企業願意投資養生村或養老院或將老齡化所需之商品包裝為一專案，信託報酬即為其收益，此概念亦等同於 REITs 商品。以日本養老院舉例，日本政府保證給付養老費之方式較佳，即 65 歲後國民年金直接給付給養老院。由於台灣社會福利尚未健全，是否能預收或使居住者作為股東，台灣社會福利面之社會觀感與法令上仍需時間來推廣概念。由於養生村、養老院概念缺乏資金因此僅能依靠自生方式如資產證券化或依靠政府推廣。個人認為未來對於退休商品較有需求之年齡層為 90 年代後的美國與 2000 年後的亞洲，由於現今工作難找、薪資成長偏低、財富累積也相對較慢，因此需要政府福利與新商品之支持。

訪談紀錄三 國內某大型民營金控旗下銀行

一、會議時間：102年4月26日下午14時至15時30分

二、會議地點：受訪銀行會議室

三、出席人員：張蕙嫻、謝順峰、吳佩珊、高安邦

四、受訪對象：受訪銀行法人信託部主管、法人信託部主管同仁

五、會議紀錄：吳佩珊、高安邦

訪談問題題綱

1. 隨著人口結構逐漸邁入高齡化，財富管理及相關業務重點亦將有所調整，現在台灣金融環境是否已經成熟，您對此有何看法？

隨著人口逐漸邁入高齡化，財富管理及相關業務重點調整的方向：

(1) 企業退休金管理走向員工自主投資：目前僅有私校退撫基金。公務人員退撫、勞工退休基金尚未走向此方向。

(2) 退休金該有的第三層個人退休金帳戶應投資生命週期基金；另兩層為國民年金或勞保年金、企業勞工退休金。

(3) 規避活太久風險之保險年金能仍不普遍。台灣人民買保險年金的意願不高，可能與宣導不夠有關。

(4) 逆抵押房貸仍在試驗階段，未來會商品化。

2. 貴行是否針對銀髮族已推出或預計規劃新種金融創新商品？目前(預期)市場反應如何？未來是否能仍會陸續推出金融商品？

目前本行專注在企業員工退休金信託及個人退休金帳戶的資產配置。企業員工退休金信託對於有制度且賺錢的公司，願意在繳交勞保局的勞退基金，再額外對員工增提企業員工信託基金，讓他們買自家上市櫃股票、基金或保險，但市場滲透率仍低，應該還有更多賺錢企業會考慮。個人退休金帳戶則是針對個人客戶的年齡、可投資金額、及投資經驗，與客戶討論出預期報酬率即可接受風險波動率，得出資產配置組合，目前市場接受度逐漸升溫。

3. 依您所知銀髮族群之金融消費偏好為何？規劃銀髮族金融商品創新與一般金融商品創新有何不同？對我國未來銀髮族金融商品創新之可能方向及建議？

銀髮族群之金融消費為偏好保本、抗通膨、醫療補助及抗活太久的金融商品，因此對含保障及投資性質的變動型保險年金、萬能保單皆能接受，未來應該會樂見規避活太久風險之保險年金，及逆抵押房貸。

4. 對我國金融創新與退休(金)政策規劃有何建議或配套？

建議公務人員退撫、勞工退休金能仿效私校退撫基金員工自主投資，在投

資平台樂見保險年金。

5. 台灣欲成為亞太區財富管理平台或者銀行業欲發展華人財富管理業務，依現今之業務與金流規模可能限制商品之設計與吸引一流人才進入，請問銀行業者該如何因應？

台灣欲成為亞太區財富管理平台或者銀行業欲發展華人財富管理業務主要困難點：

- (1) 外匯管制。
- (2) 稅制不穩定，如：證所稅。
- (3) 外國人在台工作所得稅(40%)，可能遠高於香港、新加坡(20%)。

6. 針對人民幣業務之開放與後續人民幣相關理財業務，貴行有何發展策略？相應之風險管理措施為何？

人民幣相關理財業務策略：

- (1) 累積人民幣存款優先。
- (2) 人民幣存款資金運用隨後：如人民幣放款、買人民幣債券。
- (3) 推升寶島債發行規模。
- (4) 銷售人民幣投資型產品、如結構存款、基金、保險。

7. 請教目前與財富管理業務相結合之信託業務主流架構為何？目標客群何在？

與財富管理業務相結合之信託業務主流架構：

- (1) 個人退休金信託帳戶資產配置。
- (2) 目標客群以可投資資產超過 1,500 萬為主。企業員工福利信託：目標客群以獲利的企業為主。

8. 就台灣銀行業發展華人區財富管理業務而言，建議主管機關提供何種協助或配套措施？

主要提出幾個參考方向如下：

- (1) 解除外匯管制。
- (2) 取消證所稅。
- (3) 增加自提退休金免稅金額。
- (4) 修法讓公務員退撫、勞工退休金員工自主投資。

訪談紀錄四 國內某大型民營金控旗下銀行

一、會議時間：102年5月3日下午14時至16時

二、會議地點：受訪銀行會議室

三、出席人員：賴威仁、謝順峰、賴建宇、吳佩珊、林秉貞

四、受訪對象：受訪銀行財富管理部主管

五、會議紀錄：吳佩珊、林秉貞

會議記錄

1. 台灣欲成為亞太區財富管理平台或者銀行業欲發展華人財富管理業務，依現今之業務與金流規模可能限制商品之設計與吸引一流人才進入，請問銀行業者該如何因應？

自2008年全球發生金融海嘯後，主管機關及強化金融商品之監理，除部分新商品開發受到限制外，令審查時間亦相對較長，故銀行業者平時應強化市場分析，以即時進行商品開發。

另參酌新加坡已成為亞洲財富管理中心之成功經驗，其相關法令相對寬鬆，如：海外人士海外盈餘匯回/專利收入/所得稅等均免稅、個人投資達一定額度者得取得永久居留權，另對於外匯、資本及陸資均無嚴格管制，除可吸引外資投資、引進海外專業人士外，另可增加海外富人進入，繼而擴大當地財富管理業務規模；而國內現行法令對於外資及海外人士較無相關優惠，建請主管機關適度鬆綁相關法令(如：提供誘因讓基金管理公司移師註冊於台灣、放關相關稅賦等)，另亦可鏡香港經驗，修改繁瑣之證照要求及建構務實之KYC；將「金融監督管理」調整為「金融發展管理」透過主管機關的引導，建構具競爭力之金融環境，讓台灣成為亞太區最佳之財富管理平台。

此外，在政府尚未鬆綁相關法令前，業者仍應持續強化人才培訓，除可於新加坡設立海外子(分)公司作為人才招募跳板，藉此間接獲得海外金融專業人士做為種子研發團隊，並可將國內人才派遣至當地，以引進相關專業知識技術；另亦可參酌新加坡作法，規劃成立財富管理學院，並結合國外金融專業實務，除強化國內人才培訓及自主商品開發能力外，亦可提供客戶財經專業課程，透過教育客戶投資管理及評價市場，以增加客戶忠誠度，並提升整體財富管理業務規模。

威仁：有哪些類型商品是受限於法規影響？

舉例而言，銀行曾推行銀行集合管理運用帳戶，當時推行之富邦、中信與國泰世華銀行，最後銀行集合管理運用帳戶皆已陸續進行清算。由於法令

對共同基金與集合管理運用帳戶在稅賦上的管理有所不同，集管帳戶客戶即便在當年度未將商品賣出，年底仍須計算獲利課稅就是一例。其次，產品面方面，2012年下半年與2013年由於受到幾次類定存式保單停售效應影響，導致財富管理部門獲利暫時衝高，但此情況並非常態，因此未來銀行業者經營財富管理業務仍面臨諸多挑戰。

人才方面，本行對於經營財富管理業務非常注重風險管理部分，由於財富管理主旨乃在協助客戶在有限風險下追求較大報酬。本行人才培訓制度著重於內訓制度，希望透過有系統的內部培訓使業務人員素質較為一致，對於客戶之服務較能延續，亦較符合客戶之利益，較不傾向對外挖角業務人員，產生人才流動率過高使顧客觀感不佳之問題。

順峰：由於貴行針對財富管理業務有相當良善之內訓制度，貴行之財富管理人才是否曾面臨國內、國外金融同業挖角之影響。

本行人才留任率相當高，除本身與同業相較之下完善之培訓機制吸引人才留任外，福利制度之設計上亦對久任之同仁有較佳之待遇。個人認為無法留住人才是由於人才無法看見未來之職涯發展，本行透過麥肯錫執行有關接班人之計畫，使每位同仁都有機會向上成長與培養接班人之能力，並且具有經驗傳承的效果，因此國內外同業挖角對本行人才之影響較小。

威仁：關於提及新加坡為亞洲財富管理中心之關鍵，不知是否有相關法規可供參考？

粗略臚列幾點，如新加坡對於技術移民之優惠與高資產客戶也提供免稅(無遺贈稅、所得稅單一稅率10%等)之誘因，讓高所得人士安心將其資產放置於新加坡。由於台灣高資產客戶近年來由於法規之限制，高資產客戶都將錢置於新加坡與香港，香港財富管理市場由於台灣客戶流入情形使得如滙豐等外商銀行獨大。

主管機關認為華人財富管理中心為錢流入台灣做理財，但業者認為財富管理中心為可在台灣替客戶管理境內與境外資產，並且不限定於台灣，但目前主管機關法令限制下業者可作之業務非常有限。

威仁：花旗某主管曾提及城市商業銀行以下並不會做財富管理業務，是由於無法或不想執行業務？

由於現今大陸利差約3%左右，多數銀行作存放款業務即足夠，因此並無需做財富管理業務，外商雖進入大陸市場，若無法拿到相關執照，許多業務實際上都無法執行。台灣對於外商銀行在法令上非常友善，但大陸金融

市場管制相對嚴格，因此有許多業務外商銀行並無法推動。台資銀行優勢在於可走「綠色通道」，因此相對准入條件尚未相對較為寬鬆。城市商業銀行財富管理業務可能需待 2015 年利率自由化後，無影子金融與地下金融後，大陸財富管理市場才會漸漸健康化，財富管理市場慢慢發酵仍需等待利率自由化。

2. 針對人民幣業務之開放與後續人民幣相關理財業務，貴行有何發展策略？相應之風險管理措施為何？

本行 DBU 人民幣理財業務自 2/6 開辦，即領先業界推出最多元的理財商品服務，未來發展方向如下：

(1) 持續推動人民幣讓利機制，提升本行客戶之人民幣存款持有量

● 匯利雙盈外匯高利定存

開立外匯存款戶免門檻，開戶無最低金額限制，0 元即可辦理，另貴賓理財客戶自外匯存款提存外匯現鈔，於一定金額以內，享每月限定次數匯差手續費減免優惠。今年 6/30 前還提供人民幣結匯優惠及定存利率加碼。

● 兩岸匯、享優惠

提供客戶超低會費折扣，6/30 前更享匯入匯款免收手續費，且本行與大陸工商、農業、中國、建設、交通銀行建置通匯服務，總計超過 6 萬多個服務據點，網絡遍及各大城市，服務最便利，客戶只要透過本行各營業據點或網路銀行，即可進行匯款。

● 預約申購人民幣交易

預約一個月內得人民幣換匯交易，避免客戶因受每天 2 萬元人民幣限制下，須至銀行換匯之困擾，還享有優惠利率，就是要客戶既方便又得利。

(2) 建構完整且便利得人民幣理財平台

● 持續開發多元化及客製化之商品

本行現行商品線中，點心債數量為業界之冠，另產品線上包含人民幣組合式商品、人民幣 ETF 及人民幣計價保單，後續戴相關法令鬆綁後，亦將積極推出相關金融商品(如：全權委託業務、人民幣計價之基金、傳統型人民幣保單等)，以滿足消費者之需求。

● 降低投資門檻，提升客戶可購買率

(3) 提升金融商品之自製率

有鑑於現行市場金融商品類型相近，較無法達成商品區隔化；為避免其商品淪為價格競爭，本行將強化人才培育，深入了解消費者行為、行銷產業鏈等，推展銀行自行發行之理財產品(如組合式商品)，以提升金融商品之自製率。

(4) 發揮兩岸三地業務結合之綜效

借鏡本公司上海分行於中國業務經驗，發揮兩岸三地及國際金融業務分行(OBU)業務結合的優勢，提供客戶更為便利的全方位服務(如：跨境匯款、跨境貿易結算、銀團貸款及電子金融等)。

(5) 本行風險管理措施計畫

● 目標客戶管理

針對持有大額人民幣需求的客戶做目標客群管理，以客戶行為分析來了解可能存在之風險。

● 流動性風險管理

發生流動性及清償性危機時，妥善協助客戶處理、承擔清償性責任及流動性支援。

● 匯率風險之管理及額度控管

人民幣雖具升值潛力，但仍具匯率波動風險，除妥善告知客戶匯率風險外，也持續監控本行客戶人民幣資金部位，避免曝於過高之匯率波動風險之中。

● 對往來客戶及合作銀行之糾紛處理

建置完整之客戶及對手銀行糾紛處理辦法，善盡銀行對客戶應負之義務及完善處理交易糾紛。

● 加強發行機構信用風險監控

隨著主管機關開放腳步，人民幣商品日益多元化，銀行勢必要建置對商品發行機構的信用風險控管機制，並有專業人員定期至其信用變化，才能將信用風險降至最低。

順峰：有關貴行金融商品自製率較高，因此大部分製成於行內完成，是否會貴行造成成本偏高？

台灣人自從金融海嘯後，對於海外金融機構信任度為降低的，國內之金融商品接受度提高。客戶越來越關注風險之考量，國內在嚴格金融監管之下，反而較不會發生金融危機。企業的垂直整合是為了降低成本，本行金融商品自製率提高除也為了降低成本外，亦期待可發揮金控之總體綜效，而非只針對金控較佳業務發展。未來財富管理業務會愈來愈傾向客製化產品，對於高資產客戶而言，由於服務是有價的，只要費用合理，高資產客戶所追求的絕對是品質與速度。台灣有一較奇特之現象，多數銀行財富管理業務多偏向代銷業務(如富蘭克林、聯博等)，未來決勝關鍵在於能否從客戶端需求出發，盡量朝客製化的方向發展，因此本行積極提升金融商品自製率，相信若未來能將國內財管業務移植至境外市場，本行成功率是會較高的。

威仁：有關您提及銷售與理財制度是否為針對資產三千萬以上之客戶進行客戶分級？

一般客戶亦有此類需求，因此本行針對財富管理有做分層客戶管理，如家族理財、鑽石 VIP、白金 VIP、黃金 VIP 等，並非僅有高資產客戶群才需財富管理，財富管理並非幫客戶投資理財賺錢，重點在於幫其控管風險、控管現金流、人生財富規劃等。

3. 隨著人口結構之逐步邁入高齡化，財富管理及相關業務重點亦將有所調整，貴行對此有何看法與目標？

台灣地區於 2011 年老年人口已達 10.8%，並繼續朝向超高齡社會前進，在人民平均餘命延長、少子化，及退休金制度等社會福利不盡完善之情形下，現階段社會將會面臨「壽命延長風險」、「醫療費用增加」、「長期看護需求」、「扶養比率上升」等問題，再者，在總體經濟成長率趨緩及「微利」的環境下，投資人的投資年限相對縮減，過去以「儲蓄」累積財富的習慣已無法支應養老生活所需，本行為確保銀髮客戶基本保障、增進銀髮客戶生活品質，並協助其世代財富轉移，將強化如下重點業務之發展：

(1) 加強「符合生命週期」壽險商品之開發

除加強 XX 人壽年金保險及健康保險的商品推廣外，強化開發「三效合一」的保單，以打造「壽險」、「年金」、「長照」的幸福防護網，例如：XX 人壽於 101 年 12 月底推出「樂活照護終身保險」，首創壽險保障可自動轉換為年金及長期看護保險機制，客戶於投保當下立即享有壽險與長期看護保險，待客戶屆齡退休時，壽險保障將調整為生存年金及老年住院醫療保障，補貼退休生活所需並降低老年醫療負擔，健全客戶各生命週期所需的基本保障。

(2) 推廣信託保全的功能

本行在深耕信託領域居業界領先地位(信託商品種類多)，為提供客戶完整之財產保障與管理，仍持續推廣金錢信託、保險金信託、安養信託與公益信託等客製化信託服務，已達成財產傳承與分配、退休安養及捐贈公益等目的。

(3) 提供資產增值的附加服務

協助理財專員透過理財分析工具(財富管理系統)，提供銀髮族客戶全面性之財富健檢，以提供符合其特性之適合理財產品，同時，整合公司內部資源(如投資研究團隊與高資產團隊等)，以「高資產團隊」方式提供包含投資、保險、稅務、不動產等專業理財規劃與財務諮詢之服務，宣導資產配

置與投資組合的觀念，以確保其全面性之資產增值。

(4) 包裝以「家庭傳承」為訴求的家族會員機制

為全方位升級理財服務，並滿足客戶注重家庭傳承之需求，以「家戶」為單位，包裝家庭會員權益，讓客戶與家人一同加入關係戶成為家庭會員，強調共同創造財富傳承的最大價值。在家庭會員權益方面，同時結合集團內部(例如:XX 健康管理中心健檢套餐、XX 藝術中心藝文講座)與異業休閒活動(例:雄獅旅遊講座)等資源，提供相關家庭貴賓與健康或生活相關之講座，並強調「管家型」附加服務，提供高端家族國內飯店、餐廳、交通票券等非金融面的生活代訂服務，以實現全方位理財規劃及生活服務。

順峰:業界壽險商品的開發偏重業務員銷售導向，貴集團內銀行端扮演著何種角色?

針對商品開發設計於每月召開商品會議，讓前端客戶需求回饋給後端商品部做開發，並分別聚焦於開發族群、商品訴求。其後也會提到全委保單，因早期都做傳統增額型壽險，因現行利率低下，所配額出的生存金部分已不足以供應老年使用，如何讓客戶接受較小的風險去賺取報酬為我們所需去做的。

4. 請教目前與財富管理業務相結合之信託業務主流架構為何？目標客群何在？

在台灣，財富管理業務主要是透過特定金錢信託方式，提供各式金融商品及服務給財富管理客戶，特別是特定金錢信託投資境外金融商品(以境外基金為主)，比重通常占信託部門業務量之九成以上，本行信託業務提供的服務、特色及表現，說明如下:

(1) 特定金錢信託業務規模大

本行特定金錢信託理財客戶數及管理資產規模每年皆以 10% 以上的穩健速度持續成長。依據 101 年底信託公會資料顯示，本行國外有價證券信託資產餘額市占率高達 8.98%，排名業界第二，國內有價證券信託資產餘額市占率 7.89%，排名業界第四。

(2) 信託理財品種類多

- 本行信託理財商品種類齊全，包含特定金錢信託投資國外基金、國外有價證券及其他信託商品等，並且順應政策開放，已領先同業上架 26 檔人民幣債券及 5 檔人民幣計價 ETF，亦參與國內首檔人民幣計價基金之募集，使本行客戶得以充分掌握兩岸三地華人地區之理財商品，領先參與投資機會。
- 本行信託業務也可依客戶個別需求，提供財產保障及管理服務，包含個人金錢信託及保險金信託等制式商品，與股票信託、遺囑

信託及公益信託等客製化量身信託服務，可達成財產傳承與保障、退休安養、子女或殘障照顧、財產分配及捐贈公益目的等，以滿足高資產客戶財富傳承，個人或家庭財產保障、親人照顧(如未成年人、老人或身心障礙者等)、公益回饋等為訴求。

- 本行保險金信託業務長期市占率第一(接近四成)；並於去年(101)年獲得貴院菁業獎「最佳信託金融獎」。
- (3) 理財信託服務不斷創新
- 一家卓越的企業必定對服務內容創新有很高的要求，為豐富客戶投資的方式，本行近期推出了許多靈活客戶投資的專案，包含定期不定額基金專案，讓客戶選擇進行加減碼的時機，而自動停利(損)基金投資機制，不讓客戶因忙碌錯失交易時機，並增加定期(不定額)扣款天數，投資理財選擇更多元。
 - 本行在信託交易方式亦不斷優化，目前智慧型手機日漸普遍，本行建置橫跨四大系統平台的行動銀行功能，大幅提升交易的便利性與即時性。除此之外，為使客戶獲得理財專員的服務，又能免臨櫃及免填寫交易文件，本行亦建構電話交易確認機制，客戶即可不受地點限制完成信託交易，免除客戶跑銀行的舟車勞頓。

順峰:這邊所說的信託理財商品，包括子女、殘障照顧，是屬於金錢信託的一種，也意涵社會責任照護，但實際執行會有一定程度之困難，例:父母親保險是為身故後有人可照護身心障礙小孩，然實際上金錢無虞並不代表小孩都有能力去花，試問該如何解決？

一般信託契約上皆有信託監察人機制，或是委交給公益團體去辦理，但是這樣的金錢信託每月會有固定支出去照護小孩，針對特殊案例公司會幫客戶做設計。其實承做金錢信託利潤低，某總程度上而言是為兼顧社會責任而做的。公司重視企業形象，內部有一跨部門服務品質提升小組，在會議中討論公益信託相關議題。

5. 就台灣銀行業發展華人區財富管理業務而言，建議主管機關提供何種協助或配套措施？

經參考新加坡、香港、瑞士等國際財富中心之發展優勢，台灣仍有下列措施應強化：

(1) 政策不僅開放，更應積極支持

香港與新加坡皆以開放性政策鼓勵金融業發展，為新加坡政府更積極依循立國時之「國際金融中心」定位，創造金融政策優勢(如：自1970年代起步掌握亞洲美元市場之發展優勢，也陸續在1990年代發展國際資產中

西，吸引許多基金管理公司、資產管理公司之青睞)，使得新加坡仍領先香港，成為亞洲最大的財管中心。

(2) 創造投資優惠稅制

凡舉營業稅、所得稅、遺產贈與稅與投資行為相關稅制等，皆會影響財富管理業務價值鏈中個主體(包含資產管理公司、私人銀行、基礎金融機構、外國專業人才、高資產客戶等)之來台誘因，故建議參考並設計不亞於鄰近之香港、新加坡之稅制，以爭取華人與亞洲地區富人崛起之機會。

(3) 簡化金融監理架構

除整合監理制度(如：整合金管會銀行、保險、證券、檢查四局與央行外匯管制局之政策)，有利業者遵循與溝通之外，並應放寬個層面之監理措施：

- 對業者(如：放寬外匯管制，信託資產之海外投資可涉及新台幣；簡化商品上架流程之規範)。
- 對商品與服務(如：可投資商品種類放寬包含非投資等級商品、放空行 ETF 等)。
- 對從業人(如：理專僅需取得單一證照即可，仿照香港 paper1 證照)。
- 對投資人(如：放寬專業投資人定義、取消投資人申購境外商品之自主投資聲明)。應針對客戶資產配置對高風險資產是否過高，而非限制商品可投資之客戶。

(4) 全力培育專業人員

新加坡深知專業人才(包含商品設計、風險控管、客戶經理等各類從業人員)為國際金融中心成敗之關鍵，故 2003 年即由淡馬錫控股公司成立財富管理學院，以政府之力全力培育業界人才，並高薪挖角世界各地之學界泰斗，奠定發展基礎。故台灣在思考發展財管中心時，不只要從產業思維出發，應該以客戶最重視的專業出發，也就是將高等教育與人才外流等因素綜合考量，如：高等教育是否符合市場所需、教授薪資是否具競爭力、台灣前往海外留學人數銳減等問題，都是環環相扣的

(5) 強化社會大眾的金融教育與國際觀

綜觀歐美先進國家之金融監理的發展趨勢，總是在放鬆管制(deregulation)與緊縮管制(regulation)之間擺盪，以金融海嘯後之台灣政策而言，就是朝向 regulation 方向發展，但此舉並非長遠之計，唯有民眾的理財金融觀念、語言能力、國際趨勢掌握度都與時俱稱，才有機會服務外國人，成功發展成為國際金融中心。舉例來說：建立民眾高報酬與高風險之觀念、鼓勵媒體報導財經與國際趨勢、獎勵金融從業人員(與生活服務產業人)發展多國語言能力等。

順峰：貴行內部訓練制度已相當完整，不知是否期待或建議金融研訓院開辦何種課程？

個人相當肯定金融高階主管儲訓計畫課程，對於高階主管較有實際上之幫助，但針對財富管理業務面課程仍偏少，個人較期待研訓院每年定期舉辦赴大陸參訪活動，借重研訓院人脈針對財富管理實務面的學習對管理階層是非常有幫助的。建議亦可針對理財專員之銷售行為、銷售技巧或相關知識技能之加強進行較為貼近實務面之培訓。

6. 貴行是否針對銀髮族已推出或預計規劃新種金融創新商品？目前（預期）市場反應如何？未來是否仍會陸續推出金融商品？

依據行政院主計總處資料來源，國人平均餘命逐年增加，101年男性平均餘命為76歲，女性則有83歲，若以退休年齡為60歲計算，退休後男性尚有16年退休生活，女性更有23年，故若要過好退休生活，必須於年輕時事先做好退休規劃；另以101年平均投保薪資、年資30年計算勞保退休金，每月退休金僅約13,509元，收入不足部分即須透過商業保險補足健康醫療照護以及生活開銷的缺口。

為協助客戶做好退休規劃，去年年底即推出『XX人壽新悠活年年終身保險』、『XX人壽新悠美年年美元終身保險』，除提供「基本身故保障」外，保戶另可自行選擇特定年齡後獲得「穩定生存基金」，以補足退休之收入缺口；另因應近期投資市場好轉，為滿足部分客群希望獲得穩定生存金外，另同時能參與多頭市場行情，本行亦同步推出『XX人壽樂悠人生變額年金/壽險』，該商品為類全委型保單，可透過專家代操，並配置風險相對較低之資產部位，以提供保護穩定之資產撥回。

此外，國人罹患文明病及重大疾病機率逐年增加，住院及手術費用亦逐年提升，故本行亦積極強化相關醫療保險規劃，以避免保戶因罹患相關疾病，造成退休金大幅縮水，如：去年改版之『XX人壽新安心保住院醫療終身保險』、『XX人壽新安順手術醫療終身壽險』，可建構完整之住院/手術醫療保障，另『XX人壽新鐘福特定傷病終身保險』，及『XX人壽守護一生長期看護終身保險』亦可為重大疾病照護做好準備；另有鑑於高齡保戶罹病之醫療費用相對較高，若僅投保日額型醫療險，恐無法全額支付其醫療費用，故建議可同時增購「實支實付型附約」，如：「XX人壽真全意住院醫療健康保險附約」即可透過加購少許之保費，以獲得更完整之醫療保障。

目前市場對上述商品反應良好，銷售件數及金額均穩定成長，下半年本行

將持續追蹤法令動態，適時推出傳統型人民幣保單，以提供客戶更多元幣別之保險保障；未來亦持續觀察客戶需求，研擬推出適合之金融商品（如：還本型醫療／重疾保險、多元化保險金信託等），以滿足消費者需求。

7. 依您所知銀髮族群之金融消費偏好為何？規劃銀髮族金融商品創新與一般金融商品創新有何不同？對我國未來銀髮族金融商品創新之可能方向及建議？

銀髮族群之金融消費偏好首重「保本」及「穩健獲利」，並每月能有固定收入來專款專用；另對銀髮族而言，晚年生活最大的課題，一是足夠的金錢，這攸關預期的生活水平，規劃銀髮族金融商品創新首要目的為「保本」，瞭解客戶退休需求與未來生活支出做考量，因此年金型的保險規劃理財很適合，故與一般金融商品創新考量點截然不同。

另據了解，65歲以上的醫療花費，是65歲以下的4倍。一步入老年，生活習慣病的結果，生體器官都到了需要進廠維修的時期了，未來可規劃因應高齡化的保單，保險上限之提高及醫療險附加保障等來滿足銀髮族金融商品需求。

此外，有鑑於單身人數逐年增加，未來單身銀髮族勢必大增，其需求與現行有子女之銀髮族勢必不同，業者更須先行瞭解其潛在需求，才能推出適合之金融商品；可參考日本經驗，除可推動反向抵押貸款，協助單身銀髮族生前獲得穩定收入，或可推動相關信託規劃，並與異業結盟(如:以養生村、殯葬業等)，協助單身銀髮族安養晚年。

威仁:先前拜訪外商銀行主管曾提及日本養老保險為公營性質，所以當保險人身故即可把信託資產拿去處理生後事，台灣是否能行？

其實要看各國的法令限制，對台灣而言並不容易承做，因為保單皆要送審，無法通過法令的要求。像部分醫生喜歡承做保單貼現，其實此種模式最適合承做的反而是原保險公司，但台灣仍無放行。類似的例子如下，舉例:主管機關規範房貸壽險要保人不得為銀行，但如貸款買房，夫婦其中一人身故，另一配偶應無力負擔貸款。所以如果能做房貸壽險，除會增加客戶一點貸款資金，但卻能讓客戶多一層保障。主管機關目前思維認為是否因要銷售商品給客戶而承做此種商品，故現行法令限制並無放行。但國外金融監理人員皆為業者背景人員擔任，認為監理方面只要做到防止弊端發生，並不是一直限縮業者承做的業務。

順峰:貴集團除了銀行還有壽險，集團中擁有很多客戶資料是否於市場上形成資訊優勢，較同業更容易推出 life cycle service?

在台灣當然對於客戶的行為模式我們可以很精準地去掌握。過去大部分業者都是以產品銷售為出發點，但本公司是基於現有的龐大客戶資訊，設法從客戶端需求出發，再進行商品開發。期望能儘量滿足客戶每一個階段的需求，提供適合客戶的產品，而非一昧進行銷售。

訪談紀錄五 國內某歐系外商銀行

一、會議時間：102年5月20日下午13時30分至15時30分

二、會議地點：受訪銀行會議室

三、出席人員：謝順峰、賴威仁、賴建宇、張蕙嫻、吳佩珊、林秉貞

四、受訪對象：受訪銀行主管

五、會議紀錄：吳佩珊、林秉貞

會議記錄

1. 外商銀行主管:台灣發展至今是否需要私人銀行?過往在私人銀行的意涵上，大家會先朝著負面字眼去思考，例:財富不均、紙上公司、避稅等，經過多年後也就無私人銀行之概念。從同業得知有最近有本土銀行為配合兩岸金融出現高端理財、私人銀行策略，然而多家銀行做法不同，有些銀行組織化去做，但現行無主管單位核可法令、相關概念，所以也無法以私人銀行角度著手業務。相較香港、新加坡是金融區域中心，就是要發展私人銀行產業和台灣大不相同，然現在台灣有此議題，銀行公會財富管理委員會現已著手進行調查。

2. 順峰:台灣有無可能將財富管理業務分成兩塊，一為高淨值，也就是私人銀行；另一部分則是我們所認知的財富管理或是理財規劃的業務？

外商銀行主管:從適合的業務來看當然是所謂一般的消金和財富管理，我們財富管理相關的法規目前是被廢除的，各項產品皆回到各項規定管理，原財富管理框架下已不存在。早在雷曼兄弟發生問題前台灣已有在做產品適合性、客戶適合性之區別，在一般的個人方面也有所謂的一般投資人及專業投資人的區別，原則上專業投資人以一百萬美金以上為準。有很多本土銀行的貴賓理財挑選客戶即以一百萬美金為基準，而此基準也擴及證券產業。本行在國外即是一個很正統的私人銀行，但因在國內無私人銀行法令，所以只能依照幾年前進入台灣的財富管理法令去執行。

3. 外商銀行主管:現行課題回到華人財富管理業務，這裡所謂何層級的財富管理業務？

前行政院長陳冲對華人理財意旨私人銀行，而非所謂的理財的財富管理。目前財富管理委員會對此進行調查，未來是否也有此需求。

4. 威仁:私人銀行和財富管理，除了財力分界外其商品服務大約有哪些差異？

外商銀行主管:研訓院開辦理財規劃人員也對此釋出善意，這樣的理想到了

消金是否會有家庭生涯、退休規劃，我是不確定是否有符合業務目標，可以請你們去調查，並理解過去我們所定義財富管理的業界，有沒有以這樣的概念在做生意與服務客人。私人銀行就是針對高端理財，不只在於理財的本身，本行的產品除產品諮詢服務還有全權委託、財富規劃，這是比較相似於國外私人銀行概念的商品。

順峰:我們目標也是希望台灣在前段商品設計面能夠做起來，譬如說像現在人民幣的議題就會出現人民幣相關商品，再由這些商品讓我們台灣去發展私人銀行或是一般的財富管理。

外商銀行主管:我的看法不太一樣，人有錢到一個程度觸角是更國際化的，像本行的利基就滿國際化的。像兩岸金融、兩岸特色、人民幣議題，大家想的議題會不會只是因應私人銀行的先決條件，其實我覺得並非如此。像香港、新加坡華人理財，理的不見得是人民幣相關業務，甚至我覺得人民幣部位是非常低的，應以國際視野著手。我們的客人也有部分來自台商，成功的台商累積財富，他們對人民幣商品應是熟悉，他們需要的是服務並不是商品，消極的目的說不定是為趨避環境風險。本行境外業務分割得相當清楚，當今天我的客人無法從我這邊得到服務時，我們台灣對自然人、法人對境外開戶都未管制，當客人從境內無法得到服務時，只好往外發展，看來商機留在國外。

5. 順峰:就貴行對於市場上的認知，台灣若有私人銀行這套制度及觀念建立，是否會帶來商機?

外商銀行主管:帶來商機是肯定的，講到最後還是要看台灣有無國際化，雖已把制度建起，但所有配套措施還沒國際化時，也是空談。因高資產人口能輕易接觸國際環境獲得訊息，國外銀行理財顧問也能輕易接觸到他們，畢竟台灣不是國際金融中心，國內市場並不能完全吸引到國內客戶。與人民幣相關的商品我認為是大家思考的衍生，從人民幣開放事件畫出一個美夢，認為就足以開展華人理財，這樣的思考太侷限。台灣法令若能從私人銀行方向去思考，並有法令制度，這只代表我們開了門，並不代表就能變成華人理財中心。

6. 威仁:台灣要跨足私人銀行領域，有哪些部分是可以優先去做?

外商銀行主管:台灣很多商品是屬風險控管多過於要開創新事業，起因於一般消金客戶在很多經驗發生後導致主管機關的為難和控管的必要性。富有者願意在某一個機制下去玩，其投資的空間就更多元化，以債券為例，台灣目前都受限投資等級，在債券市場上所謂的非投資等級，但事實上也是一種投資，所以像香港、新加坡高資產客戶也是可以投資少量的非投資級

債券。而台灣是不被允許的，能夠購買的商品一定都是投資等級的。

7. 威仁:像香港、新加坡發展私人銀行有不錯經驗，針對購買非投資等級的債券，是否針對客戶就是要減少管制?

外商銀行主管:還是回歸到銀行是否有制定一套適合的投資規定，台灣早期就已制定規定，而香港 HKMA 與新加坡 MAS 近幾年來也重新再修訂，與我們不同的是香港、新加坡對私人銀行業別是鼓勵的，並且良性競爭成為亞洲金融中心。金融分業原則確立後，銀行又有一個特定金錢信託世界獨有的架構，但每個銀行做法不同，有的是特定金錢信託隸屬於財富管理部門下，而有的是在信託部。但有趣的是，現今主管機關把財富管理業務辦法廢除，若未來有新的銀行想申請承做財富管理業務，很難保證未來不會遇到此問題，變成若要經營何種業務就需去不同的主管單位申請。

8. 外商銀行主管:現在新議題是說台灣是否需要華人理財？理財是指更高端的私人銀行，而另外所指的華人是台商？還是也算入中國的公民？兩岸屬於不同的監管體系，目前並無租稅互助協定，中國稅也是屬人主義，在精神上也是屬全球稅，香港和新加坡有租稅協定所以資料是需要交換的，此時台灣有無利基下筆撰寫仍需注意。本行在台雇員有一半以上屬於中後台支援單位，台灣沒有私人銀行，回顧過去台灣也很多在境內建立私人銀行的外商銀行，大多數都已撤退，因為今日只有 30 人的部門經濟效益不大。消金的產業要升級到真正的私人銀行產業是有機會的，這也是很多銀行所關心的議題。

9. 順峰:研究案的主題為台灣銀行業發展華人財富管理之研究，您是否建議以私人銀行做為重點發展財富管理業務?

外商銀行主管:台灣要的企圖心為何?對於台灣有些高端理財目前大多由香港、新加坡在服務，當有企圖心時就要玩真的。事情總有一體兩面，企圖心帶來好處，當然也會有壞處。台灣過去的挑戰在於只想承作好的業務，而繁雜的都不做，導致所學四不像。所以應思考我們是否有需要拿回高端理財客戶流落在海外的資產業務，先拿台商的業務是一件事，其他華人市場業務又是另一件事。

10. 威仁:國外理財顧問會來搶台灣的生意，台灣日後要發展高端理財業務，日後如何和這些外來手提包客搶生意?

外商銀行主管:只要台灣市場國際化，而且台灣薪資水準較低其意涵收取的手續費也相對不會太高，但沒有甚麼事情都有利基的。像我們的保險商品

我認為沒甚麼利基，台灣對保險行業較為保護，但台灣又不能賣國外的保單，不論是本國公司或外商只能賣國內核准的保單，國外的保單是以全球為基準在做精算，所以狀況都會比國內的保單好，而國內的主管單位還是會提醒保戶國外的保單品質良莠不齊，有求償風險，除了保險商品外，其他的國際金融商品沒多的差異性。

11. 威仁:聽說主管機關會針對一些境外的金融機構來台銷售一些金融商品，整個手續需皆在海外完成，是否不讓他們在台銷售?而外商銀行主管方才所提台灣人員薪資相較國外低，是否會吸引銀行來台設據點?

外商銀行主管:WTO 的規定下，大家對商務、金融都有相當程度的遊戲規則，可從這方角度思考。台灣是否有需要讓本國業界興起讓這些服務拉回國內，照顧到國內產業，也是可從中思考的方向。台灣人在輸入香港、新加坡進來的人，都有稅法上的規定。全世界有相當程度的自由化，所以不太可能用嚴苛的角度看事情，但也不排除有很嚴苛的國家，例:韓國。

12. 順峰:從私人銀行的角度出發按照計畫書中的大綱進行(第四頁)，有何需要修改的地方?

外商銀行主管:信託是指金錢信託?

威仁:信託以前在台灣有稅負的優惠，例:遺贈稅，而嗣後又調降。所以希望發展家族信託。

外商銀行主管:這是所謂的家族財富管理。因為我們的語言為財富規劃，要讓讀者很清楚分別這和所謂的金錢信託不太一樣。台商業務我們是否有機會拿回來在台灣的平台理財?但一切還是需要有配套措施，朝向這方向做是有潛在商機的。

13. 威仁:主管機關將針對境外金融機構來台銷售商品，將針對手續皆於海外之商品做銷售之限制，由於台灣人事費用相對低廉，因此境外金融機構會考量是否需要於台灣設立據點，如透過手提包客銷售業務?

在 WTO 規範下，各國皆會遵循其規則，可針對其深入了解，少數國家如韓國則對境外金融機構銷售商品規範非常嚴格。台灣市場此業務相對自由，因此是否能讓本國業界興起，將此業務拉回國內是值得思考之方向，可由台灣與 WTO 對此業務之規範角度觀察。

14. 順峰:請針對本研究方向作指導與建議。

第三章信託所包含業務廣泛，建議在討論有關財富管理相關信託業務時，將其定義界定清楚。個人認為架構大綱順序為適當的，由小角度觀察是否

有機會將台商之業務帶回台灣平台。但政府若無建置配套政策，財富管理業務帶回台灣充其量也只是幻想，若要朝向此方向前進，除了帶來潛在商機外亦同時也創造出新的問題，且應盡量避免提及私人銀行即思考至負面觀感，如避稅、財富不均、紙上公司等。

其次，OBU 業務亦為值得關注之一環，OBU 應轉型，由於其二十年前任業務間接貿易已消失，因此 OBU 應轉型為理財平台或資產管理中心，由於 OBU 中必無台灣自然人於內，應為公司行號於國外成立之 BVI，但若 BVI 又被輿論以紙上公司來形容，則容易破局。DBU 人民幣市場業務並無顯著之增加，但 OBU 人民幣業務則蒸蒸日上，即便 DBU 市場開放也並無取代 OBU 市場之角色，舉例而言，與大陸之貿易、代工、接單或存單貿易等，皆透過 OBU 市場。OBU 之 Operating、貿易公司、營業外成立之理財公司，OBU 市場越來越大，研究報告中將 OBU 視為劣勢，個人認為視為弱點過於主觀，但不論將 OBU 視為優或缺點都容易引起爭議。

架構大綱部分個人較無大意見，可鋪陳一事實若喪失了商機，如何贏取商機，新創的商機為優劣並存的。研究報告中若認為競爭對手為香港與新加坡，因此如何跟上香港與新加坡之腳步與其競爭？報告中可放入表格比較，如人才、國際化、優勢與劣勢之比較等。研訓院即為台灣之優勢之一，研訓院有半個公部門力量在支撐，香港與新加坡為完全自由化與民間、部門自發性，較具組織為台灣之優勢。

15. 威仁:台灣政府單位僅訂一套規則適用於所有銀行業，與國外分級監理概念為不同的，台灣較少針對營運不同之管理方式，似較難看出。是否會覺得台灣金融檢查過於頻繁？

個人認為主管單位並不會同意此種看法，舉例而言，曾有過裁罰紀錄、資本額不足者金融業者之 OBU 市場可經營業務較少，仍有執行分級監理機制。規則應一致，主管機關應對體質較不佳者應經常稽查與檢視，資訊應透明並適時公布供社會大眾了解。

個人認為公部門本就有金融檢查之責任，但若由於業者對法規之解釋不清楚所衍生之檢查無效率，個人認為金融檢查設計為善意，但執行上現況之問題則為獨立之事件，業者所遭遇之挑戰亦可探討。由於本行並無另外客層形成，固有部分產品帶不進台灣，若主管機關認為有需要本行提供各國財富管理規則與做法，本行亦樂意提供。本行目前做法則為帶進主管機關有規定之產品，但實際上仍有許多商品帶不進台灣。

16. 順峰:有哪些商品在觀念建立後，適合帶入台灣之商品或如何規劃？

單就理財商品而言，如財富規劃、投資型商品等，就業務面而言如私募基

金、避險基金等。但台灣高淨值資產者實際上已在國外從事財富管理，現今要討論的為是否要將此類業務帶回台灣經營，但其所附帶之效應政府是否願意接受。

是否配合 OBU 轉型為貿易與理財中心，貿易若以 OBU 接單仍屬國內 GDP，若同樣客戶不在台灣履行接單，則可能成為香港單，在兩岸已不需間接交易後，已成為新貿易角色。貿易與金融服務泛指貿易、理財等，這也可以解釋像一銀、兆豐與永豐銀行 OBU 業務經營較佳業務亦蒸蒸日上。

17. 順峰:若以此角度觀察，相信主管機關亦樂意見到 OBU 將這塊市場做大。

個人希望台灣能有更多產品並也樂見台灣能成為與香港與新加坡相同之平台，更期待台灣國內能接受更多服務，但並非建議台灣絕對要朝私人銀行方向前進。台灣若爾後將朝向此方向走，本行以公司角度而言亦非常願意協助。

18. 順峰:香港與新加坡目前正發展境外金融中心，其業務皆已非常成熟。將來是否可能因為租稅與行政管轄之關係，使得來自大陸之高淨值客戶避免將資產置於香港而偏向至於新加坡？

香港為離中國最近之金融中心，當然也有部分高淨值客戶會往新加坡，但不完全為由於中國稅制關係。正面思考可能由於對亞洲國家之效率，正面與負面思考歸因於撰寫之角度。相信政府應知道台灣需發展財富管理中心，但政府社會氛圍如何拿捏是值得關注的，建議研究報告應維持中立角度，並分析優劣供主管機關與同業參考。

19. 蕙嫻:是否認為台灣高齡人口退休金規劃未來可能成為私人銀行另一種商機？

對於高淨值的私人銀行客戶而言，由於其資產較多，退休計畫可能重要性相對降低，反而對偏向消金客戶或受薪階級較為重要。私人銀行的退休規劃反而較著重於遺產分配，較少為客戶本身之退休規劃，故退休金規劃之商機應在於一般財富管理層面。

訪談紀錄六 國內某大型民營金控旗下銀行

一、會議時間：2013 年 10 月 15 日上午 10 時 30 分至 12 時 40 分

二、會議地點：受訪銀行會議室

三、出席人員：謝順峰、張蕙嫻、賴建宇、林秉貞、吳佩珊

四、受訪對象：受訪銀行投資長、受訪銀行私人銀行處執行長

受訪銀行私人銀行處專業人員

會議記錄

受訪銀行私人銀行處執行長

1. 1945 年至 1950 年間有很多中國人赴瑞士開戶存入大量金條，政治環境動盪對於當時既有利益享受者不心安，故將大量資產外移，才產生華人社會私人銀行服務的由來。
2. 私人銀行所重視的是客戶的隱私權，然美國 911 事件後其改變了服務態度，瑞士原先基於保護客人隱私之理由，故無法公開金流從何者匯入他人帳戶內，然而美國政府立法迫使金融業者需明確資金流向，匯入誰的戶頭，以免圖利犯罪集團或恐怖活動資助。第二件事情是 2008 年金融海嘯後，美國政府鑒於其國民很多資產在海外，難以課稅，因此立法 (FATCA 肥咖法案) 全球追稅。
3. 2008 年美國政府針對 UBS 打官司，因為其認為 UBS 有協助美國人藏匿海外資產之嫌疑，迫使瑞士銀行同意提供五千多個名單給美國作為交換。所以美國 IRS 在 2008 年至 2011 年間，追查美國人在海外資產所增加的稅收約 50~70 億美元。
4. 私人銀行服務對於客戶主要目的而言是在於財富傳承及做資產配置，私人銀行與一般銀行理財專員的不同在於，理專是在幫客戶做投資，而私人銀行服務除了財富傳承、資產活化與配置外，理財需求通常是擺在最後的。

5. 私人銀行受到市場環境的影響，最大受限因素為法規問題，影響因素正反兩極皆有。1.遺贈稅從 50%下降為 10%為正面影響，讓海外資金回流。2.台灣最低稅負制的實施對於高所得族群影響，降低資產匯往國外的額度。3.目前台灣金融產品的深度與廣度並無新加坡、香港來的強，所以仍有改善空間。
6. 2008 年金融海嘯後，區分為專業投資人與非專業投資人的等級，需要做的評估已做嚴格規範。但每次銷售商品時須告知客戶風險，以電話錄音方式做存檔，其影響最大的是業者的人力配置，並耗費更高的法令遵循成本。

受訪銀行投資長

7. TMU 產品大都是買未來的看法，然做 TMU 產品時銀行會看客戶的目的，如為交易目的則是完全支持，也希望台商在亞洲的貿易更為順利，如果為投機性質，則給予額度相對較低。法規環境負面表列相對重要，主管機關就必須跟著學以了解業者目前的動作為何；正面表列則是明文規定的業務才可行，但仍有發揮的空間，以致於都是進行中出問題才會喊停。
8. 銀行主管機關為落實分級管理，應獎勵風控做得好的銀行，給予較多的自由，而風控弱的業者也會積極改善追求自由，要改善就會有資本的投入，需購買設備、養員工，進而去思考好的風險定價，達到公平競爭並附加金融集團在企業社會上的價值貢獻度。

受訪銀行私人銀行處執行長

9. 美國 FATCA 法案，台灣約有 15~20 萬個家庭符合 PB 的客戶門檻，有美國人國籍問題的客戶約有六成，進而觸發高端客戶提早進行財富傳承規劃。台灣高端財富管理業務相當重要，如果有最低稅負的稅制能讓國外資金回流台灣，將能收取到過去停留在國外資金的稅額。
10. 美國 IRS 國稅局在香港設有分支機構，新加坡據點亦在籌備中，將於

海外當地直接查稅。亞洲有三大市場被美國列在重要查稅名單中，為台灣、菲律賓、印度，值得我們留意。目前也很多免稅天堂向美國妥協，例如開曼群島和美國簽訂 FATCA 跨政府協議，其後所衍生的問題相當多。

11. 國際上繳稅為義務，重點為各國稅賦程度，然課稅是否有按照法規之行使責任，目前台灣為唯一需要舉證沒有逃漏稅的國家，人民不知是否會不會突然遭國稅局查稅，讓人民有不被信任感，故現行有案例在與政府進行行政訴訟，與其耗費時間在打官司，政府不如多花點心思來想更有競爭力的產品，讓台灣的金融業有更好的發展。
12. 台灣反避稅條款(CFC)三讀尚未通過，不過將調整營所稅課徵認定標準，也將導致承做境外業務之 OBU 帳戶資金慢慢流出。例如註冊地在國外免稅天堂，實際營運場所在台灣，這種案例就會認定須課稅。

受訪銀行投資長

13. 企業產品定價是立基於總成本上做計算，所以政治和政策的穩定性相對重要，不然將會左右產品價格。台灣人民委託相當多財富管理專案，應要了解各國間不同的課稅程度，並有合理的課稅制度讓資金願意回流。稅制修正，建議可在自由經濟示範區下，為使民眾信任政府，於此區下期限間課稅如最新稅負制，以利民眾信任，塑造促進資金回流台灣的环境。

受訪銀行私人銀行處執行長

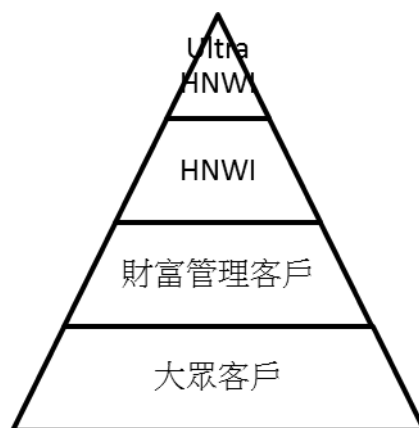
14. 台灣私人銀行業務目前有 HSBC、法商巴黎銀行、UBS、渣打與花旗等幾家外商金融機構提供，本國銀行具金控背景目前想或已踏入私人理財領域的為富邦、台新、兆豐與合作金庫等。
15. 目前熱錢太多，利率太低以至於收益不佳，市場上對於不同客群的分類，可分為第一代企業主(非上市上櫃公司)比較重視銀行可以對企業及個人做服務；第二類為富裕人士第二、三代，大多在歐美留學，所

以對於國外品牌接受大遠大於國內銀行，只是會認為國內銀行為父母往來的銀行；第三類為高級專業人士，這一層為私人銀行最不喜歡的客戶，個人主觀意識較強。

16. 順峰:台灣中南部有許多非上市櫃企業第一代企業主，F 銀行私人銀行部門針對此一商機在中南部設立私人銀行設點，貴行是否亦規劃在中南部設點，提供相關服務?台灣可以以新竹做為市場分界，新竹以北大約有 7-8 間私人銀行做服務，然中南部需花時間去做客戶開發，為增加就地服務故計劃明年會在中南部設點。F 銀行過去也按照這樣模式承做，但現在私人銀行業務服務撤回財管業務。

受訪銀行私人銀行處執行長

17. 市場之財富結構中，一般而言，三百萬以下為大眾客戶，三百至三千萬為財富管理 (VIP) 客戶此區間台灣財富客戶群約有 95%，法定專業投資人為財富三千萬以上之客戶，本行私人銀行部門客戶群定為專業投資人，個人三千萬、法人五千萬。PB 客戶為 Ultra HNWI 與 HNWI，當口袋中



有一百元時，大眾客戶 99% 資產置於台灣、財富管理客戶 80%，然 HNWI 客戶 40% 與 Ultra HNWI 客戶小於 20% 置於台灣，且資產皆多為不動產、股票，假設台灣私人銀行掌握 HWNI 客戶十元之財富，其資產約有 4 至 10 倍為國外私人銀行部門掌管。本行期許成為台灣最好用的平台。

18. 台灣若 CFC 政策通過，使得富人財富皆透過 OBU 流出，對於 PB 產業相當不利。因此非常期望對於政府欲執行自由經濟示範區，在稅收優惠的前提下，可將資金留在台灣與增進境外資金回流，對於台灣之 PB 業務亦有所幫助。

19. 私人銀行業務與財富管理之差距為，私人銀行業務為服務專業投資人；財富管理業務之 FA 平均一人需服務五百位客戶，然 PB 業務之客戶約 30 至 80 位，其往來的深度與控管的財富是完全不同的。
20. 私人銀行服務為銀行產品、資金融通與調度、投資產品與生涯規劃，本金控可提供整合性金融解決方案，與本集團之證券、期貨等子公司合作，未來亦有機會與投信合作，且擁有良好之信託平台可協助包裝生涯規劃，資金調度面則可與國外分行做靈活之調度。且同時與會計師、律師、投資銀行、國內券商與保險專家共同合作以提供客戶更完整之服務。
21. 私人銀行服務客戶制度採用 RM/ARM 團隊模式服務客戶，可協調客戶互動關係之窗口，並由產品專家提供產品或服務方面的相關知識。
22. 私人銀行服務客戶流程，本行將其分為四大步驟：瞭解客戶(KYC)、規劃建議方案(Propose)、執行建議方案(Execute)與檢視績效(Review)。當中最重要者為 KYC 與 Performance Review，台灣一般金融業之 KYC 僅是為了賣產品而為之，然 PB 對於 KYC 則進行的更為清楚嚴謹。
23. 財富管理僅看客戶之資產面，PB 則同時包含客戶之資產與負債面，可協助資產活化、生涯規劃如信託規劃、保險暨財富傳承規劃、基金會慈善事業與企業籌資諮詢上市等。
24. 本行自 2013 年 3 月開始發展私人銀行業務，台灣 PB 業務未來五到十年為最大之商機，並觀察到之客戶需求為：兩岸三地資金融通與調度、客戶資產、公司或廠房的傳承或退場機制、個人/家族的財富傳承規劃、各類投資產品規劃；解決方案為：多元的投資理財規劃、完善的財富傳承計畫、彈性的資產活化方案、企業永續經營協助；客戶利益為：專業的業務團隊與產品團隊，且可量身訂做商品、提供專業且即時的金融市場資訊及諮詢、根據客戶風險評估和投資產品偏好，客製化投資組合和建議、靈活運用個人/企業資產，增進投資收益與降低潛

在下跌風險，透過理財和信託規劃，完成財富傳承和資產保護，對多數 PB 客戶而言，其所要求為穩健，而非追求高收益。

25. 蕙嫻:若企業主超過 65 歲會對其作退休金規劃或於 50 歲後就做調整？
一般 PB 客戶並不擔心退休後無退休金，反而部份客戶會憂心其資產傳承與配置問題。PB 與客戶往來並非希望賺其手收，而是希望可做其兩至三代之生意，若有長期之概念，PB 之 RM 並不會要求客戶協助幫忙衝業績，因此 PB 與理財管理之理專角度是不同的。
26. 蕙嫻:有關財富管理 KYC 與 PB 業務之 KYC 項目細項是否差別很大？
PB 之 KYC 項目勢必與財富管理差異較大，舉例而言，PB 之 KYC 首要調查為反洗錢(AML, Anti-Money Laundering)，客戶之財富必須是由正當管道所取得，且並不接受現金交易。因此，有部分行業是不做的，如珠寶、柏青哥等容易牽扯洗錢、賭博或與公眾人物有關亦不太願意接觸；其次為其財富來源；開戶目的、期望做何交易？RM 填完後會交由業務主管、法遵主管過目、核可後才可於此開戶。
27. 蕙嫻:有關貴行 KYC 之首要條件 AML 客戶是否需負舉證責任？客戶並不須負舉證責任，本行有購買黑名單資料庫，並會考慮開戶人關聯戶之管控。

受訪銀行投資長

28. 個人想補充資金如何回流，政府可考慮可執行的方案：1.金融商品，有了商品錢才會回來，但錢需有安全感；2.因此需嚴格之隱私保護，若沒有此隱私保護之前提資金是不會回流的，新加坡於瑞士 911 事件時，因而掌握更佳之機會；3.稅之安全感，稅分為兩種，個人認為是否可辦類似特赦，海外資金回流後僅要繳交 5-10%之稅率，往後便一筆勾銷，若無此特赦台灣資金是很難回流的，因此需有依法之 level 是凌駕於國稅局的，且所規範的期間必須超過國稅局知追稅期間，並且未來不會再次查稅，且此特赦前兩年部分富人仍會觀察其是否為

真，因此或許一開始效果並不會太佳，但仍為使資金回流之方式之一。如自由經濟區應作為境外稅賦處理，或許資金皆會流入自由經濟區，所產生之稅收足夠，或許全台灣之投資所得皆可用 20% 分離課稅處理，使得更多人願意在台灣投資。重點在於政府需做出使投資人產生信心，若政府不積極塑造環境，資金不回流、人才亦不會回流。只要環境好、資金與人才皆會回來，重建對政府政策之決心與政策穩定性之信心為首要應處理之事。

29. 台灣富人目前年齡多介 5、60 歲之區間，若像日本富人皆已 60、70 歲以上，設計值得投資之產品對於富人而言也不會投資，因對其而言只希望可保本即可，因此對於台灣私人銀行業務時間已不多。
30. 順峰：私人銀行在客戶經營上好比經營一家企業，考量範圍必須涵蓋其資產負債表的兩端，業務上除了資產面理財產品的提供也須包含負債面的放款，如現今華人社會有許多富人名下資產為以不動產方式持有，但為了活化資產，且若有投資機會時，是否可透過不動產做融資來做其他投資？此業務不一定需透過私人業務即可執行，但須符合 72-2 法規。

順峰：若假設結合境外信託，其利用在境外成立公司名義來台購買不動產，假設其本人住於台灣，欲透過此不動產活化投資相關標的，是否可行？任何信託資產都是不可用來投資，因此透過複委託之方式，近來有一資產活化之成功案例為一企業主兄弟欲投資高額八年期之美元計價保單，每年須繳交保費，即為透過不動產設質後給予 loan，但因需分為八年付清，因此透過複委託與槓桿之方式繳交保單。

31. 順峰：目前富人多透過香港或新加坡購買境外保單，台灣為何有許多富人願意冒險購買此類商品，國內銀行或保險公司是否無法提供類似條件之服務或商品？因保單設計時含有死亡率之概念，且收取之資金可做投資之範圍為何？台灣即被此規範鎖死，台灣產品標的少，海外

產品之多造成國內外保單價錢差距大。

受訪銀行私人銀行處執行長

32. 補充一點，一般市場上皆有信託業務，但市場上多為特定金錢信託。

實際上台灣擁有全面信託平台之業者為本行與 C 銀行。

附錄二 業者修法建言彙整

議題類別	建議事項	建議修改(或移除)條文
放寬投資商品之融資限制	建議於自經示範區內，放寬同意銀行可受理客戶以特定用途信託所申購的資產提供設質擔保進行借款。	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 修改信託業法第26條 <ul style="list-style-type: none"> ▪ 增列但書：信託業不得以信託財產借入款項，<u>但自由經濟示範區之信託財產不在此限。</u> ✓ 移除銀行業辦理外匯業務作業規範第10條第1項第1款。 <ul style="list-style-type: none"> ▪ 委託人不得以信託資金為擔保辦理借款。
	放寬銀行不得以其自行發行之到期保本結構型商品為擔保品之規定。	✓ 刪除金管銀法字第09900154490 號函
多元產品布局	放寬境外基金的投資限制，以利於引進避險基金、衍生性金融商品及未核備之境外基金等產品。	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 移除境外基金管理辦法第23條第1項第1款至第7款 <ul style="list-style-type: none"> ▪ 境外基金除境外指數股票型基金外，其符合下列條件者，得經本會核准或申報生效在國內募集及銷售： <ol style="list-style-type: none"> 一、境外基金從事衍生性商品交易之比率，不得超過本會所訂定之比率。 二、境外基金不得投資於黃金、商品現貨及不動產。 三、境外基金投資大陸地區證券市場之有價證券占該境外基金總投資之比率，不得超過本

議題類別	建議事項	建議修改(或移除)條文
		<p>會所訂定之比率。</p> <p>四、國內投資人投資金額占個別境外基金比率，不得超過本會規定之一定限額。</p> <p>五、境外基金之投資組合不得以中華民國證券市場為主要的投資地區，該投資比率由本會定之。</p> <p>六、該境外基金不得以新臺幣或人民幣計價。</p> <p>七、境外基金必須成立滿一年。</p> <p>八、境外基金已經基金註冊地主管機關核准向不特定人募集者。</p> <p>九、其他經本會規定之事項。</p> <p>境外基金經本會專案核准或基金註冊地經我國承認並公告者，得免受前項第一款及第七款之限制。</p>
	<p>放寬非投資等級之債券供專業投資人/外國人申購</p>	<p>✓ 移除信託業營運範圍受益權轉讓現制風險揭露及行銷訂約管理辦法第10條第1項第7款之有關債券信評之規定。</p> <p>▪ 信託業運用信託財產於國外或涉及外匯之投資，委託人如屬專業投資人者，須符合下列信用評等之外國債券：</p>

議題類別	建議事項	建議修改(或移除)條文
		<p>(一) 外國中央政府債券：發行國家主權評等符合所列信用評等機構評定達一定等級以上。</p> <p>(二) 除前目以外之外國債券（含可轉換公司債及附認股權公司債）：發行人或保證人之長期債務信用評等或債券之債務發行評等符合所列信用評等機構評定達一定等級以上。</p>
	<p>放寬境內外結構型產品的連結標的之規定</p>	<p>✓ 移除境外結構型商品管理規則第17條第1項第3款之有關連結涉及大陸地區之商品或契約規定。</p>
<p>投資意願提升</p>	<p>1.提高基本稅額條例免稅額，提升高資產或專業投資人之投資稅負誘因。</p> <p>建議<u>所得基本稅額條例</u>之修改如下：</p> <p>✓ (第12條)未計入綜合所得總額之非中華民國來源所得、依香港澳門關係條例第二十八條第一項規定免納所得稅之所得。但一申報戶全年之本款所得合計數<u>未達新臺幣五百萬元者，免予計入。</u></p> <p>✓ (第13條)個人之基本稅額，為依前條規定計</p>	<p>✓ 修改所得基本稅額條例第12條及第13條。</p> <ul style="list-style-type: none"> • (第12條)未計入綜合所得總額之非中華民國來源所得、依香港澳門關係條例第二十八條第一項規定免納所得稅之所得。但一申報戶全年之本款所得合計數未達新臺幣一百萬元者，免予計入。 • (第13條)個人之基本稅額，為依前條規定計算之基本所得額扣除新臺幣六百萬元後，按百分之二十計算之金額。 <p>✓ 刪除所得稅法第 14-1 條第</p>

議題類別	建議事項	建議修改(或移除)條文
	<p><u>算之基本所得額扣除新臺幣二千萬元後，按百分之二十計算之金額。</u></p> <p>2.建議訂定專法給予租稅優惠，租稅優惠可比照國際金融業務條例之租稅優惠。</p>	<p>4款有關結構型商品交易所得之分離課稅10%規定。</p> <p>✓ 國際金融業務條例第22-7條-經營國際證券租稅優惠之規定。</p> <p>▪ 國際證券業務分公司經營國際證券業務之所得，免徵營利事業所得稅。</p> <p>但對中華民國境內之個人、法人、政府機關或金融機構辦理第二十二條之四第一項各款業務之所得，其徵免應依照所得稅法規定辦理。</p> <p>國際證券業務分公司經營國際證券業務之銷售額，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規定辦理。</p> <p>國際證券業務分公司經營國際證券業務所使用之各種憑證，免徵印花稅。</p> <p>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二十二條之四第一項各款業務所書立之憑證，其徵免應依照印花稅法規定辦理。</p> <p>國際證券業務分公司經營國際證券業務支付金融機構、中華</p>

議題類別	建議事項	建議修改(或移除)條文
		<p>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。</p> <p>前四項免徵營利事業所得稅、營業稅、印花稅及免予扣繳所得稅之施行期間，自本條文生效日起算十五年。</p>
<p>彈性銷售規範</p>	<p>建議針對專業投資人/外國人商品提供彈性上架通道。</p> <p>建議修改如下：</p>	<p>✓ 修改金管銀票字第09900525890號函說明二(一)：</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 依境外結構型商品管理規則第3條第3項第3款第1目前段規定「提供新臺幣三千萬元以上之財力證明」申請為專業投資人之委託人，其檢附相關資格證明申請為專業投資人後，即為本辦法所稱之專業投資人，尚無須於每次交易時重新查核其財力證明或重新簽署該款第3目之聲明。<u>惟信託業應至少每年辦理一次複審</u>，檢視委託人是否續符合專業投資人之資格，由委託人更新相關證明文件並重新出具相關聲明，以供信託業進行複審作業。 <p>✓ 修改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第二十三條之一。</p>

議題類別	建議事項	建議修改(或移除)條文
	<p>✓ 信託業應設立商品審查小組，對得受託投資之金融商品進行上架前審查；惟針對專業投資人/外國人之相同幣別、相似架構商品得以商品類別作為審查，得免逐檔商品審查。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 信託業應設立商品審查小組，對得受託投資之金融商品進行上架前審查。
<p>OBU反避稅條款疑義釐清</p>	<p>財政部尚在審議「台灣反避稅條款」所得稅法第43條之3、4修正案，惟OBU存款已出現撤離現象，將可能影響自由經濟示範區能否成功之關鍵因素，建請金管會協助洽財政部釐清，以利業者評估及辦理。</p>	
<p>境內基金產品限制</p>	<p>建議國內投信得募集發行基金產品類型由正面表列之有限數量調整為負面表列方式。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 修改證券投資信託基金管理辦法第23條 ▪ 基金之種類如下： <ul style="list-style-type: none"> 一、股票型基金 二、債券型基金 三、平衡型基金 四、指數型基金 五、指數股票型基金 六、組合型基金 七、保本型基金 八、貨幣市場基金

議題類別	建議事項	建議修改(或移除)條文
		九、其他經本會核准發行之基金
國際證券業務開放對象、業務及產品限制	<p>1.在自由經濟示範區內，建議放寬國際金融業務條例之規定，將對象擴大至無限制；即對我國境內外之個人、法人、政府機構或金融機構皆可從事相關業務。</p> <p>2.擴大證券商得經營之範圍，涵蓋財管信託資產配置及顧問諮詢與經主管機關核准辦理之其他業務。</p> <p>3.建議產品以負面表列方式規範。</p>	<p>✓ 修改國際金融業務條例第22-4條：</p> <p>國際證券業務分公司經營之國際證券業務如下：</p> <p>一、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其總公司發行之外幣公司債及其他債務憑證。</p> <p>二、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或其他經主管機關核准外幣金融商品買賣之行紀、居間及代理業務。</p> <p>三、辦理該分公司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因證券業務之借貸款項及外幣有價證券或其他經主管機關核准外幣金融商品之買賣。</p> <p>四、辦理中華民國境外之有價證券承銷業務。</p> <p>五、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帳戶保管、代理及顧問業務。</p> <p>六、辦理中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機</p>

議題類別	建議事項	建議修改(或移除)條文
		<p>構委託之資產配置或財務規劃之顧問諮詢、外幣有價證券或其他經主管機關核准外幣金融商品之銷售服務。</p> <p>七、經主管機關核准辦理之其他與證券相關外匯業務。</p> <p>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或依本條例設立之國際證券業務分公司。</p>
<p>放寬共同行銷及利害關係人</p>	<p>於自由經濟示範專區中，建議鬆綁金控法第43條共同行銷及第45條利害關係人交易限制。</p>	<p>✓ 修改金融控股公司法第43條</p> <p>金融控股公司之子公司間進行共同行銷，應由金融控股公司事先向主管機關申請核准，且不得有損害其客戶權益之行為。</p> <p>金融控股公司之子公司間進行共同行銷，其營業、業務人員及服務項目應使客戶易於識別。共同使用客戶資料時，除個人基本資料外，其往來交易資料及其他相關資料，應先經客戶書面同意，且不得為使用目的範圍外之蒐集或利用；客戶通知不得繼續共同使用其個人基本資料、往來交易資料或其他相關資料時，應即停止共同使用。</p> <p>✓ 修改金融控股公司法第45</p>

議題類別	建議事項	建議修改(或移除)條文
		<p>條</p> <p>金融控股公司或其子公司與下列對象為授信以外之交易時，其條件不得優於其他同類對象，並應經公司三分之二以上董事出席及出席董事四分之三以上之決議後為之：</p> <p>一、該金融控股公司與其負責人及大股東。</p> <p>二、該金融控股公司之負責人及大股東為獨資、合夥經營之事業，或擔任負責人之企業，或為代表人之團體。</p> <p>三、該金融控股公司之關係企業與其負責人及大股東。</p> <p>四、該金融控股公司之銀行子公司、保險子公司、證券子公司及該等子公司負責人。</p> <p>前項稱授信以外之交易，指下列交易行為之一者：</p> <p>一、投資或購買前項各款對象為發行人之有價證券。</p> <p>二、購買前項各款對象之不動產或其他資產。</p> <p>三、出售有價證券、不動產或其他資產予前項各款對象。</p> <p>四、與前項各款對象簽訂給付金錢或提供勞務之契約。</p>

議題類別	建議事項	建議修改(或移除)條文
		<p>五、前項各款對象擔任金融控股公司或其子公司之代理人、經紀人或提供其他收取佣金或費用之服務行為。</p> <p>六、與前項各款對象有利害關係之第三人進行交易或與第三人進行有前項各款對象參與之交易。</p> <p>前項第一款及第三款之有價證券，不包括銀行子公司發行之可轉讓定期存單在內。</p> <p>金融控股公司之銀行子公司與第一項各款對象為第二項之交易時，其與單一關係人交易金額不得超過銀行子公司淨值之百分之十，與所有利害關係人之交易總額不得超過銀行子公司淨值之百分之二十。</p>
<p>總代理人於自由經濟示範區的角色</p>	<p>建議可循目前境外基金代理人的模式，擔任境外基金商品的引進、服務、資訊提供角色。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 境外基金管理辦法第3條第1項 • 境外基金管理機構或其指定機構應委任單一之總代理人在國內代理其基金之募集及銷售。

註：此部分乃彙整業者所提出之修法建議，並不代表本研究團隊立場。