

103 年自提研究計畫

上海自由貿易試驗區成立對台灣銀行業  
中國大陸業務發展之影響

【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：龔天益

共同主持人：王儷容

協同主持人：謝順峰

汪聖芬

研究員：黃杭淦

研究助理：劉祐瑄

中華民國一〇三年十一月



財團法人台灣金融研訓院自提研究計畫

上海自由貿易試驗區成立對台灣銀行業  
中國大陸業務發展之影響

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：龔天益

共同主持人：王儷容

協同主持人：謝順峰

汪聖芬

研究人員：黃杭淦

研究助理：劉祐瑄

中華民國一〇三年十一月



## 摘要

上海自貿區從 2013 年 9 月底成立至今超過一年，改革試驗仍在持續進行。檢視自貿區成立後的成果，就制度面觀之，官方歸納出四大制度創新：1. 建立以負面清單管理為核心的投資管理制度；2. 運行以貿易便利化為重點的貿易監管制度；3. 大致確定以資本項目可兌換和金融服務業開放為目標的金融創新制度；與 4. 形成以政府職能轉變為導向的事中事後監管制度。就招商數字觀察，一年多來所吸引的註冊企業和金融機構數量，遠大於原先保稅區內廿多年來的累積數量總和，足見自貿區的吸引力和未來的潛力。金融改革方面，重點有四：1. 人民幣跨境使用，促進離岸人民幣的流通；2. 開放資本項目可兌換；3. 利率市場化；與 4. 外匯管理制度改革。這些改革重點隱含人民幣國際化的長遠目標，然而此一目標並非單純的資本項目問題，短期內不太可能完全達成。進一步探究自貿區可進行的銀行業金融業務，目前主要開放人民幣跨境借款、人民幣跨境雙向資金池、人民幣跨境集中收付、自由貿易帳戶與國際/國內外幣主帳戶等業務。

回首自貿區成立至今的金融改革政策，雖說仍無法滿足各界的期待，也沒有出現只有區內才能從事的重要特定商機，卻也已為銀行業者提供發展契機，成為包括台資在內的外資銀行擴大業務的窗口。國際黃金交易平台與能源交易平台的設立，也為投資者帶來相關投資的便利性。在自貿區分支機構的客戶量和存款量持續成長的同時，區內各銀行也各顯神通，針對前述改革開發業務，尤其各種跨境人民幣業務更成為外資銀行業務的重點。好比推動利率市場化和匯率自由化一般，相信自貿區的金融改革仍將以逐步漸進的模式來進行，期望未來可進一步完全開放境外融資或資本市場投資等業務，屆時銀行或金融業者將可享受更多商機。

對於台資銀行業者而言，姑不論金融改革進度之快慢，即便自貿區或各試驗區的金融改革帶來潛在商機，也須善用自身優勢，規劃策略並提出具體作為方能掌握，本研究提出以下建議供銀行業者參考：一、慎重規劃發展策略；二、協助客戶活用各項優惠試點政策；三、謹慎承擔審查客戶責任；四、靈活運用間接或潛在商機；五、長期關注發展當地業務與法規；六、參考其他外資銀行經驗；七、留意非傳統存放款及匯兌業務機會；八、避免過度競爭；九、建立中國大陸業務人才庫；十、持續評估參股機會；十一、留意銀行互聯網化的發展；以及十二、強化風險管理能力。銀行業者在中國大陸發展業務，除了業者自身的努力外，亦須得到主管機關從旁協助支持，以下提出數點建議供主管機關參考：一、加速自經區政策鬆綁之速度與幅度；二、善用兩岸關係，爭取更多優惠；三、爭取 RQFII 額度開通；四、積極洽談對接自經區與自貿區業務；以及五、針對滬港通洽談相關資本市場開通業務。



## 目錄

<b>第一章 緒論</b> .....	<b>1</b>
第一節 研究背景 .....	1
第二節 研究目的 .....	4
<b>第二章 上海自由貿易試驗區之發展演變</b> .....	<b>8</b>
第一節 上海自貿區規劃之時間進程 .....	10
第二節 自貿區之發展目標與主要任務 .....	14
第三節 現有保稅區政策與自貿區之政策前瞻 .....	17
<b>第三章 上海自由貿易試驗區規劃及制度設計</b> .....	<b>19</b>
第一節 自貿區配套服務體系 .....	19
第二節 試點投資與金融改革政策 .....	23
第三節 風險防範與防火牆機制 .....	30
<b>第四章 上海自由貿易試驗區與其他區域型改革試驗區之比較</b> .....	<b>33</b>
第一節 深圳前海深港現代服務業合作區 .....	33
第二節 昆山深化兩岸產業合作試驗區 .....	39
第三節 天津濱海新區綜合配套改革試驗區 .....	44
第四節 上海自貿區與前述三區「跨境人民幣貸款業務」比較 .....	49
<b>第五章 上海自由貿易試驗區對外資銀行業務之影響</b> .....	<b>51</b>
第一節 優惠與開放政策 .....	51
第二節 離岸金融 .....	76
第三節 融資租賃 .....	81
第四節 利率市場化與匯率自由化 .....	88
第五節 對台資銀行(含 OBU)之影響 .....	95
第六節 台資銀行業者在自貿區設點發展之 SWOT 分析 .....	103
<b>第六章 人民幣回流機制建立及台資銀行業務拓展</b> .....	<b>108</b>
第一節 離岸人民幣業務與人民幣回流機制 .....	108
第二節 中國大陸金融改革未來可能發展走向與影響 .....	114
第三節 金融改革對於台資金融機構的影響 .....	129
第四節 台資銀行如何掌握中國大陸試驗區改革契機來發展商機—以上 海自貿區、深圳前海與昆山兩岸合作區為例 .....	135
<b>第七章 結論與建議</b> .....	<b>144</b>
<b>參考文獻</b> .....	<b>154</b>

附錄一 國內訪談.....	156
附錄二 國外訪談.....	180
附錄三 前海深港現代服務業合作區 2014 年改革創新工作要點 .....	232
附錄四 中國大陸金融中心分類.....	239

## 表目錄

表 1-2-1 台灣銀行機構於中國大陸佈局現況.....	5
表 2-1 上海自貿區面積與簡述.....	9
表 2-1-1 上海自貿區重要發展進程彙整.....	10
表 2-1-2 上海自貿區外商投資准入特別管理措施(負面清單)比較.....	12
表 2-2-1 首批進駐上海自貿區企業及金融機構.....	15
表 2-3-1 中國大陸自由貿易區與現行主要保稅區域之比較.....	18
表 3-2-1 金融服務領域跨大開放措施.....	23
表 3-2-2 自貿區條例重點內容摘要.....	24
表 4-1-1 上海自貿區與前海深港現代服務業合作區之比較.....	37
表 4-2-1 傳統外債與昆山 34 號文外債額度差異.....	41
表 4-2-2 上海自貿區與昆山深化兩岸產業合作試驗區之比較.....	42
表 4-3-1 天津濱海新區推進金融創新重要改革內容.....	46
表 4-3-2 上海自貿區與天津濱海新區綜合配套改革試驗區之比較.....	47
表 4-4-1 上海、前海、昆山與天津跨境人民幣貸款業務比較.....	49
表 5-1-1 自貿區相關金融政策法規.....	52
表 5-1-2 金融監管機關支持上海自貿區主要政策.....	55
表 5-2-1 離岸金融市場類型.....	76
表 5-4-1 中國大陸利率市場化改革進度.....	88
表 5-5-1 2014 年 9 月份人民幣業務統計.....	98
表 5-6-1 台資銀行在上海自貿區設點發展之 SWOT 分析.....	103
表 6-1-1 主要人民幣離岸市場回流管道比較.....	109
表 6-2-1 中國大陸歷屆五年計劃/規劃主旨.....	115
表 6-2-2 人民幣資本項目可兌換.....	126
表 6-4-1 可執行上海自貿區金融改革相關業務地區.....	140

## 圖目錄

圖 4-1-1 香港人民幣存款餘額.....	35
圖 5-1-1 上海自貿區人民幣資金池.....	63
圖 5-1-2 上海自貿區跨境人民幣集中收付.....	66
圖 5-1-3 自貿區人民幣跨境借款.....	68
圖 5-1-4 自貿區外幣資金池.....	71
圖 5-5-1 高雄、上海與深圳港貨櫃裝卸量比較.....	96

## 第一章 緒論

中國(上海)自由貿易試驗區(China (Shanghai) Pilot Free Trade Zone，簡稱上海自貿區)已於2013年9月29日正式掛牌成立。雖不是中國大陸的第一個經濟政策試驗區，卻可說是習李體制打出「李克強經濟學」的第一個重要行動方案，其重要性不亞於卅多年前成立的深圳經濟特區。上海自貿區雖然以貿易為名，其中的金融改革試驗也是相當令人重視的一環，不可避免地，亦將影響包含台灣銀行業者在內的廣大台灣金融業。因此，本研究試圖透過各種方法進行調查研究，論述自貿區成立對於台灣銀行業者中國大陸業務發展之影響，並提供初步之看法與建議。

### 第一節 研究背景

中國大陸經濟在改革開放的前30年，保持了約9%~10%的成長速度，堪稱奇蹟。其發展歷程大致可區分為三階段：(一)1980年前後的農村聯產承包制的改革，釋放了農民的勞動積極性；(二)1992年鄧小平南巡講話，推動市場經濟，釋放了城市工商業和鄉鎮企業的創造熱情；(三)是從2000年代開始，主要推動力是世界貿易組織(World Trade Organization，簡稱WTO)的加入、世界工廠機遇、房地產市場化和人民幣升值導致大量的國際資金陸續進入中國大陸市場。

然而，自2008年全球金融海嘯以來，第三階段的三個動力先後出現逆轉。這三種促進經濟成長動力機制的盛極而衰，導致中國大陸經濟成長下滑，要等到新的成長動力機制增強且力道超過其下行的壓力，中國大陸經濟維持合理可持續的成長方可能真正到來。新的成長動力機制從何而來？或許要從更合理、更公正的分配，要從更精簡高效的政府，要從充分釋放民間創造活力中來。

從跡象上顯示，中國大陸新一屆政府高層已注意到上述情況。從2012

年起，支撐中國大陸經濟成長三駕馬車：投資、消費與淨出口動力相繼減弱時，中國大陸政府即避免採取傳統的貨幣、財政刺激措施，改以刺激國內消費成長為因應。國務院總理李克強於2013年6月19日召開國務院常務會議，宣布八項金融政策助力經濟結構調整，即顯示中國大陸政府並無意採取寬鬆貨幣政策。繼之，國務院辦公廳於2013年7月1日發布《國務院辦公廳關於金融支持經濟結構調整和轉型升級的指導意見》(簡稱「金十條」)，其中第一條即是：繼續執行穩健的貨幣政策，合理保持貨幣信貸總量；並明確指出，政府將以盤活存量資金，用好增量資金，加快資金周轉速度，提高資金使用效率，來應對市場出現的資金不足現象。

此外，中國大陸政府自2013年以來開始推動行政革新(簡政放權)措施。李克強於2013年9月25日主持召開國務院常務會議，修訂政府核准投資項目目錄，決定再取消和下放75項行政審批事項。至此，新一屆政府取消和下放的行政審批事項已達221項。為了進一步瞭解更大幅度放寬經濟、金融上的管制對中國大陸總體經濟結構調整帶來的影響，於是便產生成立自由貿易試驗區加以試行的構想。在此大環境下，上海自貿區於2013年9月29日正式掛牌成立，在為期三年的試驗中，上海自貿區能否發展為成功典範加以複製，對中國大陸總體經濟今後的深化改革發展至關重要，其影響猶如卅年前深圳特區之成立。李克強明確表示，希望透過上海自貿區開放政策的落實，進一步將其改革經驗複製推廣至全國。

然而，若以改革複製可行性為主要目的，在制度模組與政策相容性考量下，可能會降低上海自貿區的開放改革程度。但因財稅、金融與投資領域的開放與自貿區的發展高度相關，故利率市場化、人民幣可自由兌換、資本帳開放與外匯管理政策改革，仍將是未來上海自貿區之重要目標。長期而言，上海自貿區將會朝向市場化方向前進，並可為中國大陸國內的各項改革議題，提供良好的經驗與契機。上海自貿區的政策思路實質為以開放促改革，雖然自貿區冠以「貿易」的名義，但真正的意義係在於「金融改革的試驗田」，開放體現在人民幣跨境結算、離岸金融市場構建等。改

革則是以自貿區這個試點帶動整個金融改革的推進，如區內利率市場化，即以自貿區作為支撐點撬動中國大陸金融體系改革的棋盤。值此關鍵時刻，希冀藉由本計劃研究之成果，能讓台灣銀行業者對上海自貿區有更深入的瞭解，並據此作為評估其對中國大陸未來整體佈局策略及業務發展之參考。

## 第二節 研究目的

鑑於前述背景因素，善用中國大陸包含上海自貿區在內的金融改革政策成為台灣銀行業者海外佈局之重要選項。故本研究旨在對上海自貿區、蘇州昆山、深圳前海與天津濱海等經濟金融特區進行深入瞭解，評估其對台資銀行於中國大陸整體佈局策略及業務發展之影響，進而提出台資銀行如何善用上海自貿區、深圳前海、昆山兩岸合作試驗區及天津濱海新區之改革發展商機之策略建議，並據此作為研擬中國大陸未來整體佈局策略及業務發展之參考。

2010年6月29日於第五次江陳會，台灣與中國大陸共同簽訂「海峽兩岸經濟合作架構協議(ECFA)」，並於同年9月12日生效，促使兩岸金融業往來更加頻繁與密切。在上述兩岸金融業務鬆綁、金融交流深化的大趨勢下，我國金融機構紛紛西進前往中國大陸設立分支機構。台灣目前已有16家銀行在中國大陸設立分行，包括第一批進入市場的土銀、一銀、合庫、彰銀、華銀及國泰世華銀等六家，還有第二批進入的中信銀、台銀、兆豐銀、玉山銀等，其中中國大陸分行於2012年亦陸續開幕，而最新進者台灣企銀上海分行於2013年8月正式開業。此外，亦有多家金融機構在中國大陸設立辦事處或租賃公司。

至於台資銀行在中國大陸第二家分行的設立，目前已陸續開業，相信未來仍會繼續增加。第一批獲准於中國大陸設立分行的六家台資銀行方面，國泰世華青島分行、合庫及土銀天津分行、一銀成都分行與彰銀東莞分行皆已開業，華銀亦規劃於上海申設分行，其中以合作金庫銀行天津分行以及土地銀行天津分行進度較快，已分別於2014年8月1日與8月4日開業，第一銀行成都分行於2014年9月15日開業，國泰世華銀行青島分行於2014年10月16日開業，彰化銀行東莞分行於2014年11月19日開業。至於第二階段以後設立分行的台資銀行，中國信託規劃於廣州設立分行、上海自貿區設立支行，兆豐規劃設立蘇州分行吳江支行，台銀申請嘉定支行、上海自貿區支行以及廣州分行，玉山銀行申請東莞長安支行與上海分行，並規劃在

深圳前海合作區內設立子行。比較特別的是，永豐銀選擇於南京設立子行，台北富邦銀行併購華一銀行納為子行，並改名為富邦華一銀行。因此隨著中國大陸各式試驗區的陸續成立，必將牽動台資銀行於中國大陸之未來佈局態勢。

華南銀行已分別於深圳福田及寶安設立分行與支行，加之深圳前海深港現代服務業合作區(以下簡稱深圳前海區)已於2012年啟動，其是否會考慮於該區設立分支機構，或藉由地利之便，進而擴大商機，相信華銀仍在評估當中。而近來最獲關注的議題即是，上海自貿區已於2013年9月29日正式成立。中國大陸希望藉由上海自貿區之成立，就企業設立方式、金融市場管制等方面進行政策鬆綁，以鼓勵企業在產品與服務上的創新。就銀行業來看，其開放之程度將比昆山、前海等試驗區來得更大、更廣，目前台資銀行已在自貿區開設支行者為國泰世華銀行與第一銀行，台灣銀行與中國信託銀行則是獲得金管會同意，現正等候中國大陸銀監會審批。但因相關實施細則仍在陸續公布中，故其他在中國大陸的台資銀行是否前往該區設點，仍有待觀察。台灣銀行業者在中國大陸之佈局現況，整理如表1-2-1所示。

表1-2-1 台灣銀行機構於中國大陸佈局現況

銀行機構	設立省分/城市	設立機構	備註
台灣銀行	上海	上海分行	2012年7月10日開業
		上海分行嘉定支行	籌備中，2014年9月上旬獲銀監會批准
		上海分行自貿區支行	金管會已核准，待銀監會批准
	廣州	廣州分行	金管會已核准，待銀監會批准
兆豐國際商業銀行	蘇州	蘇州分行	2012年6月21日開業
		蘇州分行吳江支行	2014年9月19日開業
	寧波	寧波分行	金管會已核准，待銀監會批准
華南商業銀行	深圳	深圳分行	2011年1月20日開業，為中國大陸華南地區第一家成立之台資銀行
		深圳分行寶安支行	2013年12月10日開業

銀行機構	設立省分/ 城市	設立機構	備註
	上海	上海分行	籌備中，2014年1月16日獲銀監會批准
	福州	福州分行	籌備中，2014年10月14日獲銀監會批准
	深圳	華南國際租賃有限公司	2012年8月15日開業
第一商業銀行	上海	上海分行	2010年12月23日開業
		上海分行自貿區支行	2014年9月30日開業
	成都	成都分行	2014年9月15日開業
	廈門	廈門分行	籌備中，2014年10月獲銀監會批准
	河南省	12家村鎮銀行	金管會已核准，待銀監會批准
	蘇州	一銀國際租賃有限公司	已開業，2013年4月25日更名
	廈門	一銀租賃(廈門)有限公司	2014年4月23日開業
國泰世華商業銀行	上海	上海分行	2010年12月23日開業
		上海分行閔行支行	2014年3月17日開業
		上海分行自貿區支行	2014年7月25日開業
	青島	青島分行	2014年10月16日開業
	上海	上海子行	金管會已核准，待銀監會批准
台北富邦商業銀行	蘇州	北富銀蘇州辦事處	2011年12月5日開業
	上海(總行)	富邦華一銀行	1997年6月開業，2013年3月19日金管會核准富邦金控及北富銀各收購華一銀行29%及51%股權，2013年12月獲銀監會批准，2014年4月改名富邦華一銀行
玉山商業銀行	東莞	東莞分行	2012年9月3日開業
		東莞分行長安支行	籌備中，2014年7月14日獲銀監會批准
	上海	上海分行	金管會已核准，待銀監會批准
	深圳(前海合作區)	前海合作區子行	金管會已核准，待銀監會批准
永豐商業銀行	南京	南京子行	2014年3月13日開業
中國信託商業銀行	北京	北京辦事處	2003年3月3日開業
	上海	上海分行	2012年4月11日開業
		上海分行自貿支行	金管會已核准，待銀監會批准
	廣州	廣州分行	金管會已核准，待銀監會批准

銀行機構	設立省分/ 城市	設立機構	備註
合作金庫 商業銀行	蘇州	蘇州分行	2010年12月29日開業
		蘇州高新支行	2013年10月12日開業
	北京	北京辦事處	2002年12月開業
	天津	天津分行	2014年8月1日開業
	福州	福州分行	籌備中，2014年8月1日獲銀監會批准
彰化商業 銀行	昆山	昆山分行	2010年12月28日開業
		昆山分行花橋支行	2013年10月12日開業
	東莞	東莞分行	2014年11月19日開業
	福州	福州分行	籌備中，2014年8月1日獲銀監會批准
台灣土地 銀行	上海	上海分行	2010年12月29日開業
	天津	天津分行	2014年8月4日開業
	武漢	武漢分行	金管會已核准，待銀監會批准
上海商業 儲蓄銀行	上海	上銀融資租賃(中國)有限 責任公司	2012年8月開業
台灣中小 企業銀行	上海	台企銀國際融資租賃有 限公司	2014年6月16日開業於上海自貿區
		上海分行	2013年8月30日開業
台中銀行	蘇州	台中銀融資租賃(蘇州)有 限公司	2013年3月18日開業
台灣工業 銀行	天津	天津辦事處	2012年4月17日開業
	蘇州、南 京、東莞	台駿國際租賃有限公司	2011年6月7日開業，目前設有蘇 州總公司，南京及東莞分公司
	天津	台駿津國際租賃有限公 司	2013年7月5日開業
中華開發 工業銀行	昆山、上海	中華開發國際租賃有限 公司	2012年4月26日開業，目前設有昆 山總公司、上海分公司
	上海	中華開發股權投資管理 有限公司	2012年1月16日開業
陽信銀行	上海	陽信融資租賃(中國)有限 公司	2013年7月11日開業

資料來源：本研究團隊整理自本院中國大陸金融資料庫(2014年11月)

## 第二章 上海自由貿易試驗區之發展演變

2013年上半年，中國大陸商務部、上海市政府會同國務院有關部門在深入研究的基礎上，擬定《中國(上海)自由貿易試驗區總體方案》(草案)，上報國務院審批。2013年7月3日，經國務院常務會議討論，原則通過該方案草案。2013年8月，國務院正式批准設立中國(上海)自由貿易試驗區。

欲探討自由貿易試驗區，應先就其定義正本清源。一般所謂的自由貿易區(Free Trade Area，簡稱FTA)，根據1947年關稅與貿易總協定(General Accord on Tariff and Trade)的定義，係指兩個以上的主權國家或關稅區透過簽署協定，在WTO最惠國待遇的基礎上，進一步相互開放市場，分階段取消大部分貨物的關稅和非關稅壁壘，改善服務和投資的市場准入條件，從而形成的貿易和投資自由化的特定區域，屬於廣義的自由貿易區。中國大陸的上海自由貿易試驗區(Free Trade Zone，簡稱FTZ)，則是根據本國(地區)法律法規在本國(地區)境內設立的區域性經濟特區，屬於狹義的概念。FTZ與FTA兩者的相同之處，都是為降低貿易成本促進商務發展而設立。為避免兩者混淆，中國大陸商務部和海關總署等部門特別於2008年5月公開表示將FTZ和FTA分別譯為「自由貿易園區」和「自由貿易區」。上海自由貿易區實際上是自由貿易園區，在國際上被稱作小自由貿易區(FTZ)，與中國大陸境內的一百多個海關特殊監管區域性質相近<sup>1</sup>。

就地域範圍而言，上海自由貿易區範圍包括上海綜管區「三港三區」<sup>2</sup>(外高橋保稅區、外高橋保稅物流園區、浦東機場綜合保稅區與洋山保稅港區)的四個海關特殊監管區域(如表2-1所示)，總面積為28.78平方公里，

<sup>1</sup> 所謂海關特殊監管區域，係經國務院批准，設立在中國大陸關境內，賦予承接國際產業轉移、聯接國內國際兩個市場的特殊功能和政策，由海關為主實施封閉監管的特定經濟功能區域。根據海關特殊監管區域外匯管理辦法，包含保稅區、出口加工區、保稅物流園區、跨境工業區、保稅港區、綜合保稅區等海關實行封閉監管的特定區域。

<sup>2</sup> 三港，即外高橋港、洋山港、浦東空港；三區，即外高橋保稅區、洋山保稅港區、浦東機場綜合保稅區。

相當於上海市面積的1/226，和新北市板橋區差不多，略小於澳門特別行政區的29.9平方公里。就功能定位而言，上海自貿區可分為六區：國際投資規則的試驗區、服務貿易創新的引導區、離岸型產業體系的集聚區、對外投資服務的先導區、監管方式優化的先行區以及政府管理創新的示範區。

表2-1 上海自貿區面積與簡述

子區域	面積(KM <sup>2</sup> )	簡述
外高橋保稅區	10	1990年9月正式啟動，是中國大陸第一個，也是目前15個保稅區中經濟總量最大的保稅區。
外高橋保稅物流園區	1.03	2004年4月15日通過海關總署聯合驗收小組驗收，鄰近外高橋保稅區，是中國大陸國務院特批的第一個保稅物流園區，也是上海市「十一五」期間重點規劃的三大物流基地之一。
浦東機場綜合保稅區	3.59	2010年9月28日正式運作，位於中國大陸東部沿海經濟帶與長江流域交匯點，緊鄰浦東國際機場。
洋山保稅港區	14.16	2005年12月10日正式啟用，是上海市和浙江省跨區域合作建設，實行海關封閉監管的特殊功能區域，也是中國大陸第一個保稅港區。

資料來源：上海自貿區官方網站，本研究整理

## 第一節 上海自貿區規劃之時間進程

上海自貿區位於上海浦東新區，四個組成區域都是浦東新區之重大建設項目，茲將上海自貿區成立前後之重要發展進程整理如表2-1-1所示。

表2-1-1 上海自貿區重要發展進程彙整

項次	說明
1	2003年外高橋保稅物流區實施進區退稅等措施，被列入唯一自由貿易園區行列，上海市政府有意設立中國大陸首座自貿園區。
2	2007年至2012年上海經濟發展速度減緩，經濟成長率跌至全中國大陸倒數，學者建議上海市政府爭取設立首座自由貿易園區，然期間內無實際進展。
3	2013年3月28日國務院總理李克強鼓勵支持上海在現有綜合保稅區研究試點先行，建立自由貿易試驗區。
4	2013年6月，商務部、上海市政府會同國務院有關部門，擬定上海自貿區總體方案，並上報國務院審批。
5	2013年6月28日，上海市長楊雄表示，上海自由貿易園區正在申請試點人民幣資本項目下開放，且這一改革方向不會因為短期的流動性變化與熱錢流向的轉變而改變。
6	2013年7月3日，國務院常務會議通過上海自貿區總體方案。
7	2013年8月16日，國務院提請人大常委會授權在上海自貿區暫停實施部分法律。
8	2013年8月22日，商務部發布「國務院批准設立中國(上海)自由貿易試驗區」。
9	2013年8月30日，人大常委會發布「授權國務院在上海自貿區暫時調整有關法律規定的行政審批決定」。
10	2013年9月27日，國務院發布《關於印發中國(上海)自由貿易試驗區總體方案的通知》。
11	2013年9月29日上海自貿區正式掛牌。
12	2013年10月1日，上海市政府根據上海自貿區總體方案，施行《中國(上海)自由貿易試驗區管理辦法》。
13	2014年6月27日，上海自貿區金融政策的外幣存款利率市場化改革，複製到全上海。
14	2014年6月宣布，從8月份開始，上海自貿區改革監管新機制將在全中國大陸複製推廣。
15	2014年7月1日上海市政府公布自貿區2014年版負面清單，與2013年版相比，特別管理措施由190條調整為139條，縮減26.8%。

資料來源：各官方網站與新聞，本研究整理

按照國務院公布的上海自貿區總體方案，上海自貿區將用三年改革試驗，力爭建設成為具有國際水準的投資貿易便利、貨幣兌換自由、監管高效便捷、法制環境規範有序的自由貿易試驗區，為中國大陸擴大開放和深化改革探索新思路與新途徑。上海市副市長、上海自貿區管委會主任艾寶俊在2013年12月接受媒體專訪時表示，自貿區管委會考慮對每項改革措施實行列表式管理，半年左右評估一次，每個月進行小結，在做好已推出的制度評估基礎上，再提出下一階段的工作方向。

2014年自貿區管委會要加強對國際投資貿易規則體系的分析研究，並研究出自貿區改革試點的重點任務。其中部分試點任務要加大推進力度，例如制定試驗區條例、完善負面清單管理、完善投資備案管理辦法、整合對外投資備案管理辦法、推出金融創新操作細則、加強安全審查和反壟斷機制、加強權益保護等事項研究。

其中值得金融業者注意的是，在減少的金融類條款中，2013年版條文中明文規定限制投資銀行、財務公司、信託公司和貨幣經紀公司，但2014年修訂版則改為投資銀行業金融機構須符合現行規定。此外，2013年版條文載明投資小額貸款公司及融資性擔保公司須符合相關規定，2014年版則刪除相關限制，如表2-1-2所示。隨著管理模式運行平穩，預期自貿區管委會將不斷修改完善負面清單管理模式，調整的方向應是朝越來越開放前進。

表2-1-2 上海自貿區外商投資准入特別管理措施(負面清單)比較

版本	2014年版	2013年版
內容	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 投資銀行類金融機構須符合現行規定。</li> <li>2. 限制投資保險公司(含集團公司、壽險公司外方投資比例不超過50%)、保險仲介機構(含保險經紀、代理、公估公司)、保險資產管理公司。</li> <li>3. 限制投資證券公司,外方參股比例不超過49%,初設時業務範圍限於股票(包括人民幣普通股、外資股)和債券(包括政府債券、公司債券)的承銷與保薦、外資股的經紀、債券(包括政府債券、公司債券)的經紀和自營,持續經營2年以上符合相關條件的,可申請擴大業務範圍;限制投資證券投資基金管理公司(外方參股比例不超過49%);限制投資證券投資諮詢機構(僅限港、澳證券公司,參股比例不超過49%);限制投資期貨公司(僅限港、澳服務提供者,參股比例不超過49%)。</li> <li>4. 投資融資租賃公司的外國投資者總資產不得低於500萬美元;公司註冊資本不低於1,000萬美元,高級管理人員應具有相應專業資質和不少於3年從業經驗。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 限制投資銀行、財務公司、信託公司、貨幣經紀公司。</li> <li>2. 限制投資保險公司(含集團公司、壽險公司外方投資比例不超過50%)、保險仲介機構(含保險經紀、代理、公估公司)、保險資產管理公司。</li> <li>3. 限制投資證券公司(外方參股比例不超過49%,初設時業務範圍限於股票(包括人民幣普通股、外資股)和債券(包括政府債券、公司債券)的承銷與保薦、外資股的經紀、債券(包括政府債券、公司債券)的經紀和自營,持續經營2年以上符合相關條件的,可申請擴大業務範圍);證券投資基金管理公司(外方參股比例不超過49%);證券投資諮詢機構(僅限港、澳證券公司,參股比例不超過49%);期貨公司(僅限港、澳服務提供者,參股比例不超過49%)。</li> <li>4. 投資小額貸款公司、融資性擔保公司須符合相關規定。</li> <li>5. 投資融資租賃公司的外國投資者總資產不得低於500萬美元;公司註冊資本不低於1,000萬美元,高級管理人員應具有相應專業資質和不少於3年從業經驗。</li> </ol>

資料來源：上海市人民政府滬府發[2013]75號、公告2014年第1號，本研究整理

由於中國大陸全國人大常委會就外資審批的三部法律當中部分條款之暫時調整期為三年，而總體方案中也有「經過兩至三年的改革試驗」字

眼，可見透過三年的探索與試驗，若上海自貿區新的規則體系有效，下一步就會推動法律的修改。如果上海自貿區的改革仍有需要調整之處，就會在下一步調整法律的時候，考慮這些因素。總之，上海自貿區短期內將會是一個不斷循序漸進、不斷擴大開放、推進改革的進程。將是又一個中國式的改革開放，具有「摸著石頭過河」的鮮明特點。

## 第二節 自貿區之發展目標與主要任務

根據中國大陸國務院發布的上海自貿區總體方案第二章中的主要任務和措施，明文寫出「緊緊圍繞面向世界、服務全國的戰略要求和上海四個中心建設的戰略任務，按照先行先試、風險可控、分步推進、逐步完善的方式，把擴大開放與體制改革相結合、把培育功能與政策創新相結合，形成與國際投資、貿易通行規則相銜接的基本制度框架」。是以自貿區的主要任務是透過先行先試探索中國大陸對外開放的新路徑和新模式，推動加快轉變政府職能和行政體制改革，促進轉變經濟增長方式和優化經濟結構，實現以開放促發展、促改革、促創新，形成可複製、可推廣的經驗，服務全國的發展。建設上海自由貿易試驗區有利於培育中國大陸面向全球的競爭新優勢，構建與各國合作發展的新平台，拓展經濟增長的新空間，打造中國大陸經濟升級版。

基於上述的目標和主要任務，上海自貿區在2013年9月29日舉行掛牌儀式，首批入駐自貿區者包括25家企業和11家金融機構，其中11家金融機構包含工商銀行、農業銀行、中國銀行、建設銀行、交通銀行、招商銀行、浦發銀行及上海銀行等八家中資銀行前往設立分行，以及花旗銀行與星展銀行兩家外資銀行前往設立支行，金融租賃公司則是由交通銀行出資成立的交銀金融租賃，詳細名單如表2-2-1所示。

表2-2-1 首批進駐上海自貿區企業及金融機構

企業類型	家數	名稱
一般企業	25	上海百家和資訊技術發展有限公司、卜蜂進出口貿易(上海)有限公司、上海盛大國際貿易有限公司、上海東方明珠文化發展有限公司、廣視通網路通信發展有限公司、上海跨境通國際貿易有限公司、上海東方網電子商務有限公司、上海泛亞金融資訊服務有限公司、上海亞太國際貿易有限公司、上海聯合產權交易服務有限公司、上海中鹽國際物流有限公司、上海汽車國際商貿有限公司、世天威(中國)投資有限公司、上海布瑞克斯國際貿易有限公司、聯碧德(上海)商業發展有限公司、艾摩珂海洋工程設計(上海)有限公司、法巴商貿(上海)有限公司、上海運力集裝箱服務有限公司、上海浦東保時捷汽車銷售服務有限公司、傑尼亞(中國)企業管理有限公司、弘毅投資(上海)有限公司、申銀萬國智富投資有限公司、華安未來資產管理(上海)有限公司、中國太平洋財產保險股份有限公司自貿區分公司、大眾保險股份郵箱歐諾公司上海市自由貿易區支公司
中資銀行	8	工商銀行、農業銀行、中國銀行、建設銀行、交通銀行、招商銀行、浦發銀行、上海銀行
外資銀行	2	花旗銀行、星展銀行
金融租賃公司	1	交銀金融租賃

資料來源：百度百科，本研究整理

根據上海市銀監局2014年10月發布之資料，截至2014年9月25日，累計已有43家銀行業金融機構獲批在自貿區設立48家營業據點，其中有15家為中資銀行分行，5家中資銀行支行，23家外資銀行支行(涵蓋歐美與亞洲主要國際銀行)，兩家金融租賃子公司，兩家企業集團財務公司，以及一家資產管理公司分公司<sup>3</sup>。區內銀行業金融機構存款餘額為1,664.62億元，貸款餘額則是823.00億元。人民幣跨境資金池、人民幣境外借款、人民幣跨

<sup>3</sup> 若加上自貿區成立以前設立的機構，區內共有46家銀行業金融機構，設立60家營業據點。

境支付結算服務等新型業務也相繼展開。此外，截至2014年7月底，上海市轄內共有101家銀行機構與區內客戶建立業務關係，約佔轄內銀行數量的七成。其中七家銀行在區內的企業客戶數量超過一千戶，而企業客戶數量最多的銀行，客戶數量高達7,583戶。足見自貿區的成立不僅對區內的銀行機構造成影響，對於上海市其他地區的銀行業者也帶來相關之商機。

其次，截至2014年9月15日，上海自貿區內新增註冊企業為1萬2,266家<sup>4</sup>。持牌金融機構為57家(包含前段述及之銀行分支機構，以及證券、保險、基金公司)，融資租賃股權投資類金融機構也有321家，金融資訊服務投資和資產管理和金融相關的企業有1,919家。在自貿區設籍的金融機構已經達到2,297家，已然超過自貿區新設企業總數的兩成。

自貿區招商狀況的另一個重要指標為吸引外商投資數量，自2013年9月底掛牌後至2014年9月15日止，自貿區內累計新設1,677家外資企業，新增註冊資本超過73億美元，連美國電子商務龍頭亞馬遜(Amazon)也宣布在上海自貿區設立倉儲中心與國際貿易總部，發展跨境電子商務、跨境貿易與跨境金融業務。就資金來源國觀之，新設的外資來自60多個國家及地區，其中以香港企業數量最多，其次是美國、台灣、新加坡、日本、加拿大、南韓、澳洲、英屬維京群島與德國。就投資行業來看，新設外資企業以商貿服務和專業服務為主，企業數量占比分別達到56.6%和33.8%。上海自貿區在2013年9月底掛牌後，10月份僅有29家外資企業設立，但到了2014年6月28日止，當月新設外資企業已達207家，相較於2013年10月份的數目，單月新設外資企業數量上升六倍有餘，可想外資企業也正在一步一步的挖掘自貿區未來的潛在商機與便利性。

觀察上海自貿區營運至今的統計資料，堪比其前身上海綜合保稅區廿餘年的成績。在沒有特別稅收優惠、沒有特殊政策的背景下，這樣的群聚效應實屬難得。本研究也合理預期，隨著自貿區金融服務的提升及政府職能、服務效率不斷完善，相信外商投資仍會快速增加。

---

<sup>4</sup> 根據新聞媒體與本研究訪談發現，大部分企業乃先前往登記註冊卡位，並未實際展開營運。

### 第三節 現有保稅區政策與自貿區之政策前瞻

中國大陸在成立上海自貿區之前，已經在各地陸續建立概念上與自貿區類似的五類特殊經濟園區。包括從1990年代開始的保稅區、加工出口區、保稅物流園區、保稅港區與綜合保稅區等，目前各類保稅區域仍處於持續發展改進的過程中，大致可以區分為三種版本：其中以倉儲與加工為主的保稅區與出口加工區是第一代，保稅物流園區實施區港聯動是第二代，而保稅港區與綜合保稅區則是針對前兩類的功能進行整合後的第三代。

就發展現狀觀之，既有的前三代保稅區域或海關監管區域本質上仍是實施「境內關內」的政策，而真正的「境內關外」就概念上只有更進階的自由貿易園區才能滿足。此處所指的自由貿易園區意指在區內免除海關經常性監管，放寬外匯管理、實行人民幣自由兌換，使貿易與投資的方便性大為提升。換言之，上海自貿區才是第一個定義上滿足「境內關外」的自由貿易園區。

承上，自由貿易區和保稅區的區別約略可從以下數點看出：

1.保稅區只能對區內貨物進行倉儲、中轉、展示及做簡單處理例如包裝，但不包括加工製造，出口加工區才能進行加工製造；自由貿易區則涵蓋幾乎所有的功能。

2.保稅區在海關的特殊監管範圍內，貨物入區前須在海關登記，保稅區貨物進出境內、境外或區內流動有不同的稅收限制；自由貿易區則是在海關轄區以外、無貿易限制的關稅豁免地區。

3.有關貨物儲存時間方面，保稅區的貨物儲存有二到五年的時間限制；自由貿易區內的貨物儲存期限不受限制。

4.貨物管理方面，保稅區對貨物採用帳冊管理方式；自由貿易區則基於貨暢其流的考量，多採取門崗管理方式，簡化運作手續，降低交易成本。

5.對於周邊經濟的帶動功能，保稅區的功能相對單一，主要是中轉存

放的作用，對周邊經濟帶動作用有限；自由貿易區則是物流集散中心，大進大出，加工貿易比較發達，對周遭地區能帶動區域經濟的發展。

更重要的是，自由貿易區的貿易不能等閒理解為實物進出口，而是更高層次的自由貿易，包括金流及人流，如跨國企業的資金帳戶管理，金融人才的交流，外資金融業務的管制放開和隨之而來的服務技術的引進等，即要素貿易形式。換言之，上海自貿區的改革試點實際上涵蓋貿易、投資、金融、海關與相關的行政體制。綜上所述，自由貿易試驗區與中國大陸境內既有之保稅區、出口加工區、保稅物流園區等特殊區域的主要區別可整理如表2-3-1所示。

表2-3-1 中國大陸自由貿易區與現行主要保稅區域之比較

區域內容	自由貿易區	保稅區	出口加工區	保稅物流園區	保稅港區、綜合保稅區
主要功能	以「境內關外」方式進行保稅加工、保稅物流、貨物貿易、服務貿易、口岸功能	倉儲、簡易包裝加工、國際貿易、現代物流和展示展銷	加工製造	保稅物流、國際貿易	保稅加工、保稅物流、貨物貿易、服務貿易、口岸功能
貿易公司	可註冊	可註冊	不可註冊	可註冊	可註冊
生產企業	可註冊	可註冊	可註冊	不可註冊	可註冊
入區退稅	可以	不可以	可以	可以	可以

資料來源：張天明(2006)、張璠(2003)、黃文吉等(2002)與相關網站，本研究整理

一言以蔽之，自貿區主要特色即是在於更優惠的政策、更高的開放程度。就進出口貿易領域而言，上海自貿區規劃實施的「一線逐步徹底放開、二線安全高效管住、區內貨物自由流動」<sup>5</sup>的創新監管服務模式，使其儼然成為各類保稅區的升級版，也是有別於既有保稅區域的最顯著特徵。

<sup>5</sup> 所謂一線，係指國境線；二線，係指國內市場分界線或海關線，也就是自由貿易區的空間分界線。

### 第三章 上海自由貿易試驗區規劃及制度設計

上海自由貿易試驗區是中國大陸國務院在2013年7月初召開常務會議通過《中國(上海)自由貿易試驗區總體方案》、2013年8月22日正式批准設立的，在2013年9月29日上午正式掛牌，試驗期間最長不超過三年，希望根據先行先試進展以及產業發展和輻射帶動需要，逐步拓展實施範圍和試點政策範圍，形成與上海原有之國際經濟、金融、貿易、航運四大中心建設的聯動機制。2014年5月，習近平進入上海自由貿易試驗區時表示，「上海作為全國最大的經濟中心城市，在國家發展大局中佔有重要位置，要抓住機遇，銳意進取，繼續當好全國改革開放排頭兵、科學發展先行者，不斷提高城市核心競爭力，開創各項工作新局面」。以上話語正可彰顯上海自貿區受到中國大陸當局的重視以及其獨特性，也表示上海自貿區的實驗攸關全國未來發展，希望形成可複製、可推廣的經驗。本章首先將探討自由貿易區配套服務體系，其次論及試點投資與金融改革政策，最末，針對風險防範與防火牆機制進行論述。

#### 第一節 自貿區配套服務體系

「如果上海自貿區配套措施跟得上，它將對世界貿易產生巨大影響」。德國聯邦中小企業聯合會負責經濟和政策事務的專家羅文尼希在2013年自貿區成立前曾如此表示，上述話語也充分顯示出完善的配套服務體系對於上海自貿區未來發展的成功性有多重要。

較之保稅區，自由貿易區具備以下三點差異：1.管理理念，要從貨物管理轉變為企業管理的理念；2.貿易的開放度，要有與國際接軌的多元貿易模式，功能得到進一步地拓展和強化；3.政策的開放度，最主要的是外匯政策和稅收政策，自貿區要求外匯政策率先開放，稅收政策要有國際競爭力。

根據申銀萬國證券2013年8月發布的報告顯示，目前上海綜合保稅區

支持貿易服務業的政策法規、運作水準和操作模式基本上已經成熟，能夠提供完備的港口核心服務、附加值服務與物流服務。不過，金融服務方面仍有較大發展空間，尤其區內金融要素市場群聚的市場配套環境相對落後。自貿區金融服務做為貿易與投資便利化的支持力量，推動上稍嫌緩慢，相關金融細則仍未完全落地，對於能源、貴金屬等要素市場集聚所必需的倉儲物流、人才服務、產業用地等市場配套仍有待建立，若完全依靠市場參與者來營造市場配套，產業群聚所需花費的時間恐怕會比較長。

基於上述前提，一般預計對於原有保稅區制度的進一步完備配套政策初步可歸類為以下四大方面：

(一)資金支持：推進上海國際貿易中心建設財政資金投入機制，重點支持貿易平台建設、貿易環境營造和改善、貿易機構引進、貿易促進活動等，發揮財政資金的引導和激勵作用。

(二)貿易支持：包括1.服務貿易方面，單船單機的融資租賃向離岸服務發展，完善特殊目的機構(Special Purpose Vehicle，簡稱SPV)退稅、進口退稅服務；2.內外貿一體化方面，國際貿易結算、跨國公司總部外匯集中運營管理試點，進一步擴大；3.國際外匯資金吸存和貸款實施備案式管理(而非額度化管理)；4.跨境收付方面，對區內外匯資金線實行限額管理下的境內外雙向互通，待條件成熟時，推進無限額管理的完全互通。

(三)園區建設：統籌發展中心城區商業、新城和郊區商業、社區商業，重點建設地標性商業中心與特色商業街區。同時，為引進的高層次、緊缺貿易人才在戶籍和居住證辦理、住房、醫療保障、子女就學等方面提供便利服務。對引進的境外貿易人才，出入境管理部門應當按照國家相關規定，簡化出入境手續。

(四)海關監管：如同第二章第三節提到，中國大陸包含保稅區在內的特殊監管區域實行的仍是境內關內政策，採取區內倉庫與關卡同時監管，造成監管手續的不便。國際通用的自由貿易園區則實施一線放開、二線管

住的境內關外政策，這一政策精神將套用在上海自貿區。從境內關內走向境內關外，需要搭配貿易、投資、金融和運輸四大方面的自由化，這是一個很大的突破和挑戰，苟能如此，方得以與新加坡等國際港口兼金融中心進行競爭。

就現實情況而言，上海官方亦認知到建立自貿區服務體系的重要性，浦東新區政府在2014年3月的浦東綜合配套改革試點工作會議中名列第一位的，便是全力推進自貿區制度創新，具體內容包含以下五大方面：

(一)深化完善投資管理制度：2014年將完善負面清單管理模式，制定出台自貿試驗區2014年版負面清單<sup>6</sup>；進一步完善外商投資備案管理制度；加快推進服務業23項開放措施等。

(二)加快創新貿易監管制度：建立貨物狀態分類監管模式，促進內外貿易一體化。

(三)積極落實金融監管制度：推動相關金融監管部門加快制定發佈自貿區金融改革相關操作細則。在風險可控的前提下，建立有利於風險管理的帳戶體系，落實投融資匯兌便利、人民幣跨境使用、利率市場化和外匯管理等四大領域改革試點。推動金融服務平台在自貿區內設立面向國際的金融交易市場，豐富金融市場層次和產品。

(四)推動事中事後監管創新：優化政府管理體制，進一步轉變職能和提高效能推進機關編制和審批事權下放、深化市場監管體制改革，建立安全審查機制、反壟斷審查機制、企業年度報告公示制度、信用管理體系、綜合執法體系和部門監管資訊共用機制，提高政府服務管理透明度。

(五)充分發揮自貿區突破帶動作用：按照可複製、可推廣的要求，加強浦東綜合配套改革試點與自貿試驗區建設的聯動，將自貿區試點經驗有序推廣到整個浦東新區複製檢驗。主要措施包括：借鑒負面清單管理理念，

---

<sup>6</sup> 此部分具體內容已於2014年7月1日凌晨經上海市政府公告，詳見上海市人民政府公告2014年第1號。

推動浦東優化外資專案審批流程。積極推進要素市場功能拓展和產品創新，深化商業保理業務創新，探索深化票據仲介業務等改革試點，推動互聯網金融等新業態發展。

浦東新區將在完善城鄉公共服務體系、深化教育衛生體制改革、深化文化領域改革等方面進行探索，配合上海自貿區搭建完整的配套服務系統。

## 第二節 試點投資與金融改革政策

無論是中美雙邊投資協定，還是中國大陸爭取加入TPP的談判，皆須滿足對方對於投資和金融開放的更高要求。在難以全面放開的現實情況下，優先在上海自貿區進行試點可為未來的改革和開放積累寶貴的經驗。基此，預期不論是包含內資外投和外資內投的投資開放，以及包含利率市場化、匯率自由化、金融市場產品創新、離岸業務與金融業對外開放的諸多金融改革措施，都會在上海自貿區優先進行試點。

### 一、投資開放

投資開放方面，上海自貿區主要任務和措施中的擴大投資領域開放可說是最為業者所關注的，總體方案中特別選擇金融、航運、商貿、專業、文化以及社會服務領域等六大領域服務業進行開放，至於最為金融業者所關心的金融服務方面，則是特別針對包含銀行服務、專業健康醫療保險以及融資租賃三大方向進行開放，整理如表3-2-1所示。

表3-2-1 金融服務領域跨大開放措施

服務領域	開放措施
銀行服務	(1)允許符合條件的外資金融機構設立外資銀行，符合條件的民營資本與外資金融機構共同設立中外合資銀行。在條件具備時，適時在試驗區內試點設立有限牌照銀行。 (2)在完善相關管理辦法，加強有效監管的前提下，允許試驗區內符合條件的中資銀行開辦離岸業務。
專業健康醫療保險	試點設立外資專業健康醫療保險機構。
融資租賃	(1)融資租賃公司在試驗區內設立的單機、單船子公司不設最低註冊資本限制。 (2)允許融資租賃公司兼營與主營業務有關的商業保理業務。

資料來源：國發[2013]38號文，本研究整理

投資方面的開放，可簡單歸類為內資外投和外資內投兩大部分：1.外

資內投可以獲得准入前國民待遇(Pre-establishment National Treatment)，企業設立和項目立項不須事先提交項目可行性研究報告，實行少干預、無補貼政策；2.內資外投可能從現行的核准制轉變為備案制，不規定外資投資專項必須有本地業者參與，為區內註冊登記滿足條件公司提供資金援助。

為了呼應與落實總體方案精神，上海市人民大會在2014年7月25日公告中國(上海)自由貿易試驗區條例，主要內容包含管理體制、投資開放、貿易便利、金融與稅收等，摘要如表3-2-2所示。

表3-2-2 自貿區條例重點內容摘要

章節	重點內容
第一章 (總則，§1-5)	表明自貿區是推進改革和提高開放型經濟水準的試驗田，目標在於建立與國際投資、貿易通行規則相銜接的基本制度體系和監管模式，建設投資貿易便利、監管高效便捷、法制環境規範的自由貿易試驗區。
第二章 (管理體制，§6-11)	賦予自貿區管委會區域統籌管理權力。 建立綜合管理體制，明訂管理機構及職責。 制訂行政權力清單。
第三章 (投資開放，§12-17)	外商採負面表列清單，其他實行備案管理。 改革登記制度，簡化企業登記程序。 境外投資實行備案管理，簡化備案程序。
第四章 (貿易便利，§18-24)	著重規定通關便利措施、建立貨物狀態分類監管制 度、建立單一視窗管理制度等。
第五章 (金融，§25-32)	進行人民幣資本項目可兌換、金融市場利率市場 化、人民幣跨境使用和外匯管理等方面的先行先 試，並規定創新帳戶(自由貿易帳戶)體系、投融資 匯兌便利等金融創新的內容。
第六章 (稅收，§33-35)	稅收制度上，實施促進投資和貿易的有關稅收政 策，四大保稅區分別執行相應的海關特殊監管區域 的稅收政策。 強調稅務便利化、優化稅收環境。
第七章 (綜合監管，§36-45)	強調政府優化管理(國家安全審查、反壟斷審查、 信用管理等)、公平競爭、環境保護、智慧財產權 保護等。

章節	重點內容
第八章 (法治環境, §46-56)	建立自貿區規章、公眾參與制度(公開草案內容並徵求意見)、高效便捷之糾紛解決機制(頒布上海自貿區仲裁規則、設立司法機構、仲裁機構)。
第九章 (附則, §57)	明訂本條例自 2014 年 8 月 1 日起施行。

資料來源：中國(上海)自由貿易試驗區條例，本研究整理

根據總體方案內容與自貿區條例草案在章節順序上的安排，金融服務之排序位於投資開放與貿易便利之後，這也顯示自貿區的金融不能獨立於投資開放與貿易開放之外，金融必須為實體經濟服務。

## 二、金融改革

金融改革方面，呼應前段內容，中國大陸所有的金融改革政策都必須符合以金融服務實體經濟之目的，故以此目標來看上海自貿區的金融改革措施，方不至於失焦或給予過多期待。因此，上海自貿區的相關改革舉措，在跨境資金的流通方面，先是開放境外人民幣資金可用於境內企業的經營性融資需求，但禁止將其用於金融投資性融資需求。

整體而言，中國大陸正利用上海自貿區進行以下四方面的金融改革：(一)資本項目可兌換之探索；(二)外匯管理體制的改革；(三)人民幣的跨境使用；以及(四)利率市場化的推動<sup>7</sup>。

就細部觀之，人行30條涉及金融改革和創新的多個領域，涵蓋帳戶體系、投融資匯兌、人民幣跨境使用、利率市場化、外匯管理以及風險監控等金融服務的關鍵層面。對企業主體而言，上海自貿區內與境外的資金通道可說是基本打開，根據人行30條之第五條意見，區內主體可以搭建一個國際化的投融資平台，其境內外資金通道亦可實現有限度的滲透。綜上所述，人行30條對中國大陸企業降低融資成本、提高資金效益有重大裨益。對中國大陸金融業者而言，短期看來，業者的直接機遇是可為客戶擴大產品線，尤其是在境內和離岸產品方面可有所突破；同時，簡化監管手續選

<sup>7</sup> 人行 30 條及相關內容論述將在第五章第一節作詳細介紹。

可使金融業者達到更高的自主權，從而提高營運效率，加強自身流程監控。從中期看來，在更多有利於金融創新的政策將會陸續推出的背景下，金融業將有更大的空間根據客戶需求進行產品創新與業務研究。

截至目前，一行三會已推出51條金融支持自貿區有關政策細則和措施。人民銀行已經推出支付機構跨境人民幣支付、擴大人民幣跨境使用、小額外幣存款利率上限放開、反洗錢和反恐融資、深化外匯管理改革等5項金融實施細則。銀監會業已正式發文，允許已獲得離岸業務資格的四家中資銀行(招商銀行、交通銀行、浦發銀行與平安銀行)授權自貿區內分行開辦離岸業務。

上海自貿區強調准入前國民待遇，但是在負面清單以內的外商投資，仍不能給予准入前國民待遇，例如在金融業方面，仍須經過上海四局(銀、證、保監局及外管局)審批方可設立。上海自貿區原本被外界預期將大幅從事金融開放試行，然正如人行30條之第三條意見所揭示的金融改革推動方針，「成熟一項、推動一項」，除已針對人民幣跨境使用及外匯管理改革發布相關具體措施外，迄今為止在資本項目可兌換及金融市場利率市場化部分則尚未提出具體時間表<sup>8</sup>。不過，人行行長周小川在2014年中美經濟戰略對話會談後，曾表示利率市場化將會在兩年內實施。

以下將就已公布有關銀行<sup>9</sup>、證券<sup>10</sup>、人民幣跨境使用及外匯管理改革之具體措施，分項列示。

#### (一)銀監會

銀行方面，根據《中國銀監會關於中國(上海)自由貿易試驗區銀行業監管有關問題的通知》，大致可歸類出四大要點：

---

<sup>8</sup> 就如同以往中國大陸溫州金改，原本沸沸揚揚要先行先試之利率市場化措施，因茲事體大，最後終究暫緩；同樣道理，屬於金融價格層次之利率開放，也有部分人士在本研究進行之訪談中認為很難在上海這樣一個區域內先予開放。

<sup>9</sup> 詳參金杜律師事務所(2013)，「中國銀行業的激盪30年」，《中國大陸金融改革的過去、現在與未來與未來》高峰演講，台北市。

<sup>10</sup> 同上。

#### 1. 支持中資銀行入區發展

在區內增設或升格的銀行分支機構不受年度新增網點計畫限制。

#### 2. 鼓勵開展跨境投融資服務

支持區內銀行業金融機構發展跨境融資業務與跨境投資金融服務。

#### 3. 支持區內開展離岸業務

允許符合條件的中資銀行在區內開展離岸銀行業務。

#### 4. 簡化准入方式

將區內銀行分行級以下(不含分行)的機構、高管和部分業務准入事項由事前審批改為事後報告，提高准入效率。

### (二)證監會

有關證監會在自貿區設立證券公司的優惠政策，根據《資本市場支持促進中國(上海)自由貿易試驗區若干政策措施》，可發現以下四大要點：

1. 已同意上海期貨交易所在自貿區籌建上海國際能源交易中心股份有限公司，以推進國際原油期貨平台籌建工作。
2. 支持自貿區符合一定條件的單位和個人按照規定雙向投資於境內外證券期貨市場。區內企業的境外母公司可按規定在境內市場發行人民幣債券。
3. 支持證券期貨經營機構在區內註冊成立專業子公司。
4. 支援區內證券期貨經營機構開展面向境內客戶的大宗商品和金融衍生品的櫃檯交易。

### (三)擴大人民幣跨境使用

1. 中國人民銀行上海總部於2014年2月20日印發《關於支持中國(上海)自由貿易試驗區擴大人民幣跨境使用的通知》(銀總部發[2014]，簡稱22號文)，進一步簡化試驗區內經常和直接投資項下人民幣跨境使用流

程，並對人民幣境外借款、雙向人民幣資金池、跨境人民幣集中收付、個人跨境人民幣結算業務、跨境電子商務人民幣結算業務等作出具體規範。

2. 人行 30 條第十五條提出：區內金融機構和企業可從境外借用人民幣資金，借用的人民幣資金不得用於投資有價證券、衍生產品，不得用於委託貸款。
3. 22 號文進一步明確在宏觀審慎管理架構下人民幣境外借款的期限，及不同借款主體的境外借款規模：區內非銀行金融機構和企業可從境外借用人民幣資金，但數額不得超過實繳資本倍數乘以宏觀審慎政策參數，區內企業的實繳資本倍數為 1 倍，非銀行金融機構的實繳資本倍數為 1.5 倍，且借用期限必須超過 1 年。區內借款企業及非銀行金融機構可根據相關規定在上海地區的銀行開設專用存款帳戶，並且只能用於區內或境外。
4. 人民幣境外借款透過宏觀審慎政策參數來控管額度，但目前人行對此政策參數的內容並未說明，將對企業應用此項政策帶來不確定性；與昆山兩岸合作試驗區的 34 號文相比，昆山區內註冊台商的人民幣境外貸款額度為集團在中國大陸所有公司的淨值總額，因此 22 號文在人民幣境外借款上，對台資企業帶來的政策誘因不如 34 號文。
5. 上海自貿區內企業可開展集團內跨境雙向人民幣資金池業務；開展經常項下跨境人民幣集中收付業務的成員企業，除集團內企業之外，可拓展至與集團內企業存在供應鏈關係、有密切貿易往來的集團外企業。

#### (四)深化外匯管理改革

1. 中國大陸國家外匯管理局上海市分局於 2014 年 2 月 28 日發佈《關於印發支持中國(上海)自由貿易試驗區建設外匯管理實施細則的通知》(上海匯發[2014]26 號，一般簡稱 26 號文)，就深化外匯管理改革及促進貿易投資便利化作出具體規範。

## 2. 放寬對外債權債務管理

一是取消對外擔保和向境外支付擔保費行政審批；二是將區內企業境外外匯放款金額上限提高至所有者權益的 50%；三是取消境外融資租賃債權審批，允許境內融資租賃業務收取外幣租金。

## 3. 改進跨國公司總部外匯資金集中運營管理、外幣資金池及國際貿易結算中心外匯管理試點政策。此政策兩大要點如下：

(1)26 號文所指的上海自貿區內企業可以開立「國際外匯資金主帳戶」與「國內外匯資金主帳戶」，這兩種帳戶並不要求在自貿區內的銀行開立，凡是上海區域內的任何銀行，都可以接受自貿區內企業開立這兩種帳戶。國際外匯資金主帳戶概念上類似台灣的 OBU 帳戶，可直接與境外資金自由流通，沒有額度限制；但外匯管理局還是以「外債」角度看待國際外匯資金主帳戶內的資金進入，因此須向其辦理外債登記。目前看來，國際外匯資金主帳戶內的資金，最終不是向國內外匯資金主帳戶匯出，就是向境外的公司帳戶劃出。

(2)上海區域內銀行透過國際外匯資金主帳戶吸收的存款可在不超過其餘額 10% 的額度內，在境內運用，且不佔用銀行短期外債指標，亦即上海的外資銀行可將前述額度作為從境外母行調入資金的額度，這一點對同被視為外資銀行的台資銀行來說，應該也能將其妥善運用。

### 第三節 風險防範與防火牆機制

根據上海自貿區總體方案，選擇包含金融、航運在內的六大服務領域（銀行業機構、資訊通信服務除外）擴大開放，在區內暫停或取消投資者資質要求、股權比例、經營範圍等准入限制，營造有利於各類投資者平等准入的市場環境。該方案中也明確提出，在風險可控前提下，加快金融制度創新，建立與自貿區相適應的外匯體制，實現貿易投資便利化。足見改革與創新的基本前提是風險可控，也顯示出中國大陸官方固然沒有築出一道看得見的實體磚瓦隔離牆，但是對於風險，仍是具備高度防範意識，也因此仍設有看不見的防火牆機制，正與一線開放、二線管住的概念相呼應。

上海自貿區的改革試點實際上涵蓋貿易、投資、金融，以及相關的行政體制，在前述四個層面中，最突出的也是最關鍵的一點就是進一步的金融開放，金融改革的重點當然在於雙率的改革。同樣的，一個國家的金融市場風險中，利率與匯率風險管理亦是最困難也最重要的一部份。

首先就利率而言，境外資金成本低於境內，自貿區內銀行的存貸款利率，亦將低於境內其他區域，加上境內外大量資金受區內優惠政策吸引彙集而來，可能形成一個龐大的利率窪地，對因此可能產生的風險必須加強防範。為了有效防止自貿區成為境外資金進入境內區外的跳板，在自貿區管理機制中，就必須設置類似貨品的一線放開、二線管住的機制和手段。因此，初期上海自貿區內應會採取離岸金融中心的管理模式，與區外境內金融體系進行隔離，冀求有效緩解和降低風險。

匯率方面，匯率市場化是與人民幣自由兌換相互呼應的，也與自貿區內的自由貿易與自由投資活動相互呼應，是以匯率風險當然是自貿區金融改革中一個不可迴避的問題。未來將有眾多企業在自貿區備案成立，可能出現境內外大量資金湧向自貿區內。自貿區的龐大資金可能帶來人民幣升值壓力，進而導致已存在的資產泡沫更為放大。所以，在自貿區建設中，匯率市場化應盡可能快速地改革到位，避免給眾多國際熱錢較多時間從中

牟利，加大匯率升值壓力和資產泡沫風險。

在本章第二節的介紹中，可知金融支援自貿區實體經濟發展、便利跨境投資和貿易的具體內容有以下四個方面：一是探索投融資匯兌便利化，推動資本項目可兌換進程，進一步擴大試驗區對外開放，支援企業走出去。二是穩步推進利率市場化，加快改革進程，支援實體經濟發展。三是擴大人民幣跨境使用，使區內企業和個人更加靈活使用本幣進行跨境交易，降低匯兌成本，減少匯率風險。四是深化外匯管理改革，進一步減少行政審批，逐步建立與之相適應的外匯管理體制。

承上所述，在自貿區試點資本項目可兌換與利率市場化，很難建構資金的藩籬，容易造成跨境資金對中國大陸境內的衝擊。基於此點，人行30條本著成熟一項、推動一項的精神，也為自貿區設立了防火牆。從宏觀審慎管理的角度，制定一系列風險防範措施，實施全程風險管理。尤其在人行30條第七段有關監測與管理的部分，點出了四大項的金融風險防範重點：

#### (一)加強對反洗錢、反恐融資、反逃稅的監管

要求區內金融機構和特定非金融機構按照法律法規要求，認真履行客戶身份識別義務，按規定上報大額和可疑交易報告。在此基礎上，借鑒國際經驗，結合試驗區具體實踐，緊密跟蹤試驗區業務發展進程，根據風險可控要求，積極採取有針對性的措施，探索建立更加有效的反洗錢、反恐融資和反逃稅機制。

#### (二)跨部門監測、留意資金的異常移動

人民銀行將會同上海市政府和金融監管部門，加強監測分析，密切關注跨境異常資金的流動。

#### (三)定期評估、分級管理

按年度對區內機構進行評估，並根據評估結果對區內機構實施分類管

理，並建立相應的扶優限劣機制。

#### (四)實施宏觀審慎監理

區內實施金融宏觀審慎管理，人民銀行可根據形勢判斷，加強對試驗區短期投機性資本流動的監管。

由於上海自貿區金融開放的很多優惠與便利性主要都須利用自由貿易帳戶(Free Trade Account)作為載體加以實現，因此自由貿易帳戶相關的風險管理是一大重點。實務上，金融機構是透過分帳核算管理的方式，為區內企業提供自由貿易帳戶服務。服務試驗區企業的金融機構設立試驗區分帳核算單元，一來既可進行有效管理，二來又可滿足區內主體更加廣泛的涉外經濟活動需求。法規方面，人民銀行在2014年5月21日印發自由貿易試驗區分帳核算業務實施細則(試行)的同時，也推出了自由貿易試驗區分帳核算業務風險審慎管理細則(試行)，內容明確規定各項風險管理內容和風險預警處理機制，某種程度上也是風險防範與防火牆機制的體現<sup>11</sup>。

展望未來，考量到中國大陸監管機關一再強調的風險可控前提，然而目前中國大陸推動利匯率改革必須面對金融資產移動速度遠高於實體資產之事實，開放一地即等於開放全域，上海自貿區若是貿然推動資本項目可兌換以及人民幣利率市場化，可能為套利者製造套利空間，使其資金移往自貿區內尋求更高的收益或境內外差價。這不僅將大為提高監管機關面對之風險挑戰，也將引發其他地區對於資金外流的擔憂，因此中國大陸當局應該會等候時機成熟，或是想出更周全的配套之後方會謹慎推行。此外，考慮到自貿區的開放程度與現有的立法程式、貿易制度、金融監管法律存在潛在的衝突，相關配套實施細則的制定相信很難一步到位，是以在自貿區的試點過程中仍會將眾多相關細節性政策逐漸、有序地推出。

---

<sup>11</sup> 此部分重點將在第五章第一節詳述。

## 第四章 上海自由貿易試驗區與其他區域型改革試驗區之比較

除了上海自貿區外，近期為人所矚目且性質較為接近的改革試驗區尚包含華南的深圳前海深港現代服務業合作區、華東的昆山深化兩岸產業合作試驗區以及華北的天津濱海新區綜合配套改革試驗區。本章將針對此三大試驗區進行重點介紹，並比較其與上海自貿區之異同，兼述台資銀行機構目前在當地的發展。

### 第一節 深圳前海深港現代服務業合作區

前海深港現代服務業合作區位於廣東省深圳市南山區，區內面積共約15平方公里。係由香港與深圳合作規劃之金融服務業平台，主要著眼於利用人民幣國際化過程中香港所累積的廣大人民幣資金，發展壯大香港與深圳的金融服務業規模。中國大陸國務院辦公廳於2012年6月27日發布《國務院關於支援深圳前海深港現代服務業合作區開發開放有關政策的批覆》，又稱國函[2012]58號文，正式通過深圳前海合作區政策方案。表現在金融業方面，則係支持在金融改革創新方面先行先試，建設中國大陸金融業對外開放試驗示範視窗，主要內容有八項重點臚列如下：

1. 允許前海探索拓寬境外人民幣資金回流管道，配合支持香港人民幣離岸業務發展，構建跨境人民幣業務創新試驗區。
2. 支持設立在前海的銀行機構發放境外項目人民幣貸款；在 CEPA 架構下，研究香港銀行機構對設立在前海的企業或項目發放人民幣貸款。
3. 支持在前海註冊、符合條件的企業和金融機構在國務院批准的額度範圍內在香港發行人民幣債券，用於支持前海開發建設。
4. 支持設立前海股權投資母基金。
5. 支持包括香港在內的外資股權投資基金在前海創新發展，探索外資股權投資企業在資本金結匯、投資、基金管理等方面的新模式。

6. 進一步推進前海金融市場擴大對香港開放。支持在 CEPA 架構下適當降低香港金融企業在前海設立機構和開展金融業務的准入條件。

7. 根據國家總體部署和規範發展要求，支援前海試點設立各類有利於增強市場功能的創新型金融機構，探索推動新型要素交易平台建設，支援前海開展以服務實體經濟為重點的金融體制機制改革和業務模式創新。

8. 支持香港金融機構和其他境內外金融機構在前海設立國際性或全國性管理總部、業務運營總部，加快提高金融國際化水準，促進前海金融業和總部經濟集聚發展。

此八項重點可說是施政的主要架構，後續具體之施政內容，則係由當地一行三會和發改委等機構依據上述架構共同協商制訂之。基於上述法令架構，回顧前海的發展歷程，從2012年中政策方向公布至今已經兩年，金融創新業已取得若干進展，主要包括以下五大方面：

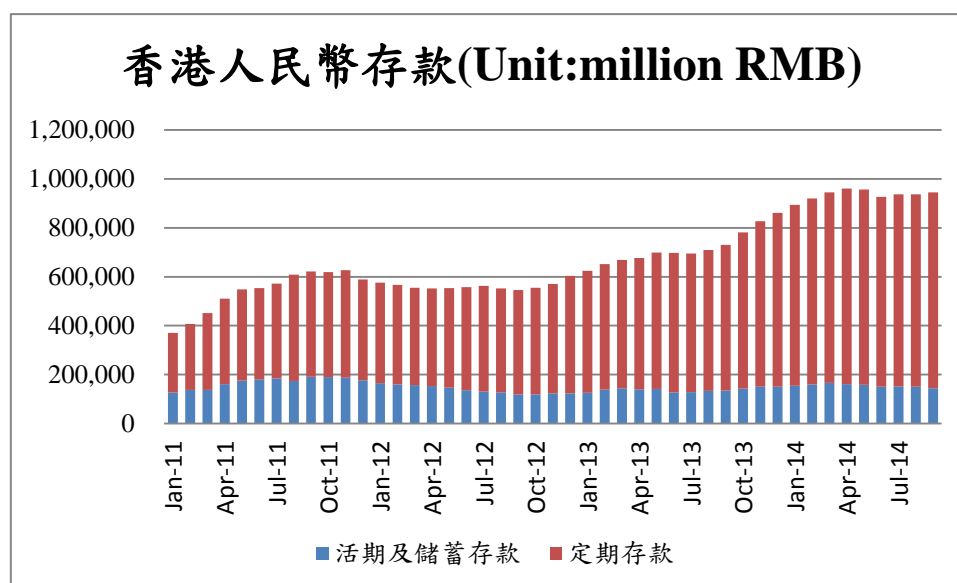
1. 2014年1月27日，中共中央市委辦公廳以及深圳市政府辦公廳印發前海深港現代服務業合作區2014年改革創新工作要點(深辦字[2014]4號文)，內容共計五大項、46條內容，其中有關金融創新者有18條，列在第一大項建構開放、安全、高效率的區域金融體系內。工作要點最後特別提到將內容中提出的確定事項列為2014年全市重點工作，加強督促檢查，確保各項工作如期完成。值得一提的是，前述的各項重點工作後面都列出完成期限，最早的在2014年2月底，最晚都不超過2014年12月底，詳見附錄三。

2. 擴大金融業對內對外開放。對於落實對香港的CEPA補充協議十和對台灣的ECFA，三會都提出開放的承諾。銀監會方面支持騰訊和百業源在前海設立一家民營銀行；證監會方面同意在前海設立台資、港資各一參一控兩家全牌照證券公司，合資基金公司允許港資控股51%；保監會則支持在前海設立自保公司與相互保險公司等新型態保險公司。

3. 跨境人民幣貸款業務的發展。2013年1月5日人民銀行深圳中心支行發布前海跨境人民幣貸款管理暫行辦法實施細則，為前海跨境人民幣貸款

業務揭開序幕。根據前海管理局提供資料，截止2014年9月底，前海跨境貸款完成備案金額累計超過600億人民幣，其中2014年以來備案者有467億人民幣，超過2013年全年總和；2014年1至9月實際撥款金額超過100億人民幣，也超過2013年總和。深圳人民銀行嚴格遵循四個不得(不得用於投資有價證券和金融衍生品、不得用於委託貸款、不得用於購買理財產品，以及不得用於購買非自用房產等，詳見實施細則第13條)的要求把關，確保跨境貸款資金流入實體經濟。值得注意的是，從2011年8月至2012年12月這段期間，香港人民幣存款幾乎沒有明顯成長，而2013年1月跨境貸款政策實施後，香港離岸人民幣存款餘額再次出現穩定增加態勢，從2013年1月份的6,240億元，成長至2014年9月份的9,445億元，如圖4-1-1所示。因此，跨境貸款業務除可繁榮深圳前海地區外，同時也支持香港離岸人民幣中心的持續發展，為香港地區龐大的境外人民幣資金找到出路。

圖4-1-1 香港人民幣存款餘額



資料來源：香港金管局，本研究整理

4. 融資租賃行業的群聚發展。由於中國大陸官方明確支持深圳前海建設成為中國大陸飛機租賃三大總部基地之一(另外二者為天津濱海與上海浦東)，深圳市也配合推出相關試點意見。具體措施方面，金融租賃公司及

其子公司原則上可以借入約當其11.5倍註冊資本的人民幣跨境貸款，融資租賃公司可以借入其9倍註冊資本的人民幣跨境貸款資金。截至2014年8月底，前海已註冊融資租賃公司184家、SPV(Special Purpose Vehicle，特殊目的機構)12家，國銀金融租賃等一批金融租賃公司紛紛入駐前海。目前前海融資租賃企業家數占全市的四分之三，產業群聚的態勢正在逐步形成。

5. 要素交易市場建設的發展。截至2013年底，前海股權交易中心、深圳石化交易所、深圳碳排放權交易所等七家要素交易平台已在前海開張營運，可交易商品標的涵蓋股權、石化產品、金融資產、農產品、碳權排放、保險結算與文化產權等。2013年底深圳市政府又批准了15家要素交易市場成立，前海新型要素市場建設乍看之下已進入加速發展階段。

從產業群聚角度評估前海發展之成效，截至2014年10月19日，前海進駐企業總數為15,319家；註冊資本額高達1兆347.76億元，其中金融企業數量為8,934家。金融業招商方面，截至2014年8月11日，入區企業中有6,854家金融及類金融企業，占總企業數量的58.8%，其中銀行類金融機構有12家、證券類金融機構有48家、保險類金融機構有14家、各類股權投資企業2,529家、商業保理公司333家、融資租賃公司184家、小貸公司12家，以及信用擔保公司91家，逐漸形成金融產業鏈。不過可能比較讓金融業者失望的是，有關區內企業所得稅優惠政策方面，根據2014年3月25日頒發之財政部、國家稅務總局關於廣東橫琴新區、福建平潭綜合實驗區、深圳前海深港現代化服務業合作區企業所得稅優惠政策及優惠目錄的通知(通稱財稅[2014]26號文)，僅有現代物流業、資訊服務業、科技與服務業與文化創意產業等鼓勵類產業得以享有15%的稅率。個人所得稅方面，則是針對境外高端人才和緊缺人才，提供超過應稅所得額15%的部分先徵後返優惠，其中緊缺人才部分，由前海管理局認定批准。

比較上海自貿區與前海特區的異同，可分以下幾個方面討論。首先，就官方定位方面，國務院要求上海要在2020年建設成為與中國大陸整體經

濟實力相適應的國際金融中心，前海的定位則是建設為金融業對外開放的試驗示範視窗。其次，就地理範圍而言，上海自貿區總面積為28.78平方公里，前海面積為15平方公里，依託珠三角經濟群並連接港澳地區。經濟貿易架構方面，上海自貿區是建立在WTO、FTA架構之下的區域性經濟特區，前海特區則是建立在CEPA架構下的產業開發區。區域合作方面，前海和鄰近的橫琴、南沙簽署《南沙、前海、橫琴三地友好合作協定》，在產業定位、產業佈局與政策措施等方面加強溝通與資源分享，並強調錯位發展，而上海自貿區則是結合外高橋保稅區、外高橋保稅物流園區、洋山保稅港區和浦東機場綜合保稅區。就產業內容觀之，上海自貿區的運行模式和上海的經濟環境及地方特性有關係，較注重貿易和金融，前海則是希望發展現代物流業、資訊服務業、科技與服務業與文化創意產業等現代服務業。值得注意的是，深圳前海和上海自貿區相比最大的優勢在於其15%的公司及個人所得稅優惠，前海對於符合產業准入目錄及優惠目錄的企業減按15%的稅率徵收企業所得稅，個人所得稅方面，則是針對境外高端人才和緊缺人才提供租稅優惠，這一優惠目前在上海自貿區內暫未實行，相信未來可能有類似優惠，以壯大未來發展。上述諸項比較，整理如表4-1-1所示。

表4-1-1 上海自貿區與前海深港現代服務業合作區之比較

項目	上海	前海
官方定位	國際金融中心	對外開放的試驗示範視窗
土地面積	28.78 平方公里	15 平方公里
經貿架構	WTO、FTA	CEPA
區域合作	外高橋保稅區、外高橋保稅物流園區、洋山保稅港區和浦東機場綜合保稅區四區相加	結合橫琴、南沙簽署《南沙、前海、橫琴三地友好合作協定》
租稅優惠	暫無	特別產業及個人 15% 所得稅優惠
基礎產業	貿易和金融	現代服務業

資料來源：本研究整理

回頭探討台資銀行在當地之發展，目前在深圳地區設立分支機構者有華南銀行深圳分行及深圳分行寶安支行，前者位於市中心之福田區，為華南銀行在當地的管理行；後者位於寶安區，名義上隸屬深圳分行，實際上被台灣總行視為與深圳分行同等地位之分行(兩者共用深圳分行之營運資本金)，成立主要目的在於推廣深圳西部地區及東莞方面之業務，彌補原先僅有一家分行據點的不足。玉山銀行原先在東莞設有分行，研判可能考量配合台商企業中國大陸佈局的需要，加以決定利用前海深港現代合作區與香港之間跨境人民幣貸款管道(可結合該行位於九龍海港城之香港分行分進合擊)，以及爭取未來可能推出更多的金融開放政策，規劃在前海設立子銀行，預定名稱為玉山銀行(中國)，初期將設有營業部及東莞分行(由現有之玉山銀行東莞分行併入)兩處營業據點，預定資本額為人民幣20億元，已於2014年5月22日經金管會同意，現正等候中國大陸銀監會核准。此外，彰化銀行在中國大陸的第二家分行--東莞分行亦於2014年11月19日開幕。

就戰略角度觀之，深圳前海跨境人民幣貸款業務固然是為了方便香港的境外人民幣資金回流中國大陸、解決境內企業融資難與融資貴的問題，同時利用此一鉅額人民幣資金協助建設與發展深圳前海地區。何嘗不是協助發展香港的離岸人民幣業務，為人民幣國際化的大戰略鋪路。基於此一政策背景，建議短期間內有意在廣東地區發展業務且已在香港設立分支機構、經營人民幣業務的台資銀行業者，可評估掌握時機、搭配政策，利用此一管道，在深圳市設立分支機構，擔任境內結算銀行<sup>12</sup>，除可去化香港分行的人民幣頭寸、賺取較高的利差外，並藉此掌握客戶金流資訊，進一步推廣其他相關業務。若是僅在香港設立分支機構之銀行業者，亦可利用香港的人民幣資金，透過與深圳當地台資、中資或其他外資銀行合作之模式，參與分享前海跨境人民幣業務商機。

---

<sup>12</sup> 本處所指的境內結算銀行並不限於前海試驗區，詳見《前海跨境人民幣貸款管理暫行辦法》第一章第四條。

## 第二節 昆山深化兩岸產業合作試驗區

昆山深化兩岸產業合作試驗區位於江蘇省昆山市，地近上海西緣，其成立肇因於中國大陸國務院前總理溫家寶於2011年12月18日在昆山企業座談會上，提出要在財稅、金融、海關等方面給予昆山台商更多政策支援，後續在2013年2月3日由國務院正式發布國函[2013]21號文批准同意設立。昆山試驗區佔地約4.1平方公里，包括國家級昆山經濟技術開發區、昆山高新技術產業開發區、昆山綜合保稅區和省級花橋經濟開發區，以及規劃建設的海峽兩岸(昆山)商貿示範區。就戰略角度觀察，由於江蘇省是台商聚集最多之省分，而昆山市又聚集了全江蘇省四分之一台商。截至2013年底，共有4,304家台資企業入駐昆山，約莫占中國大陸台商總數的九分之一，總投資金額高達521.2億美元，台灣前百大企業中約有一半在昆山投資設廠，業界保守估計常駐昆山之台商、台幹及眷屬超過十萬人。是以依此前提建立的昆山試驗區被當地官方定位為兩岸產業合作轉型升級的先行先試區、兩岸中小企業深度合作的重要載體、兩岸交流合作模式創新的示範平台。後續則將再結合ECFA-服貿談判結果，繼續研究對台合作政策措施。

2013年昆山試驗區實行以下七個方面的政策措施：1.引導和鼓勵兩岸研發機構及科技仲介服務機構建設，加強兩岸產業技術交流；2.允許開展個人跨境人民幣業務試點，允許區內企業與台灣地區企業在企業集團內部試點開展人民幣借貸業務，允許台灣地區金融機構在昆山試驗區以人民幣進行新設、增資、參股等直接投資活動；3.支持試驗區內的外資銀行開展兩岸金融創新試點，在符合條件的情況下經營人民幣業務；4.支持台資金融機構在試驗區設立合資證券公司、合資基金管理公司，支持在中國大陸證券業逐步擴大對台資開放的過程中開展試點；5.支援符合條件的貿易企業適用加工貿易內銷便利化措施；6.放寬台灣原產地商品檢驗檢疫准入，簡化審批手續，推進兩岸商品在檢驗檢測、產品認證、技術標準等領域交流合作；7.研究對昆山試驗區的財稅支持政策等。其中以第2、3與4項為與金融業關連最密切者。

上述的金融業重點項目中，最重要且最為台資企業和台資銀行關心者莫過於第2項跨境人民幣業務試點的推動。2013年7月18日，中國人民銀行正式批覆同意昆山試驗區開展跨境人民幣業務試點。根據人民銀行總行意見，人民銀行南京分行在2013年8月研究制定了《昆山深化兩岸產業合作試驗區跨境人民幣業務試點暫行辦法》，人民銀行昆山市支行也在2013年8月據此暫行辦法擬定了《實施細則》，就是業界最常提到的昆銀發[2013]34號文。也因此，中央銀行在2013年9月3日發布新聞稿，鼓勵台商業者使用昆山試驗區開放之人民幣回流機制。此一機制的建立，主要是要為昆山地區的台商找到相對便宜的人民幣融資管道，其成效除有助於昆山試驗區內台資企業向台灣借入人民幣，及台灣金融機構對區內之人民幣投資外，也為台灣地區人民幣資金池增加回流管道。

綜觀34號文之內容，主要可以歸納以下三大項重點業務開放：1.個人經常項下與對外直接投資跨境人民幣業務；2.台資企業集團內部跨境人民幣雙向借款業務；3.台灣地區金融機構跨境直接投資業務。其中第1項指的是區內個人和區內的境外個人可以辦理貨物貿易、服務貿易與其他經常帳相關的跨境人民幣匯款；對外直接投資方面，區內個人亦可使用本人自有金融資產進行對外直接投資。第3項指的是台灣地區金融機構可在昆山試驗區內按照相關程序以人民幣進行新設、增資、參股等直接投資活動。

由於目前企業在中國大陸主要面臨融資難與融資貴的問題，若能提供相對便宜的融通資金，對於企業在中國大陸將來之發展至關重要，故本節將著眼於跨境人民幣雙向借貸業務。在34號文中所謂的跨境人民幣雙向借貸業務，乃係開放昆山區內台資企業可以做為借款主體透過集團模式向中國大陸境外的集團成員借入人民幣，這部分總額度上限為企業集團境內成員業主權益(淨值)總額之和，不受老外債額度(投資總額與註冊資本之差距，通稱投註差)之限制。對台商而言，具有擴大外債總額度的效果，即可因此借入人民幣外債但卻不會佔用其原有外債額度。此外，昆山區內台資企業亦可將本身因生產經營活動產生之資金借貸給中國大陸境外關係企業。因

此，34號文規定的是昆山台資企業與其中國大陸境外關係企業間可辦理人民幣貸款雙向借貸業務。具體作法上，集團中應指定一家區內成員企業選擇一家區內銀行作為其主辦業務銀行，並在該行開立人民幣雙向借款一般存款帳戶(此帳戶非基本帳戶，不得提領現金)，專門用於辦理跨境借款與放款的資金收付，並且不得與其他帳戶資金混用。區內企業透過該帳戶借入資金應在符合國家有關政策的前提下，用於昆山試驗區的建設與發展。值得注意的是，與其他特區規定一樣，34號文也明文指出從境外借入的資金不得用於投資有價證券和金融衍生品、不得用於委託貸款、不得購買理財產品以及非自用房地產，確保資金流入實體經濟。茲將中國大陸以往外商(含台商)投資企業之外債額度與昆山34號文中之人民幣雙向借款業務之差異整理如表4-2-1所示。

表4-2-1 傳統外債與昆山34號文外債額度差異

	傳統外債	昆山跨境人民幣雙向借款
適用對象	外商投資企業	昆山註冊且實際經營或投資之台資企業
借款來源	境外機構/銀行	台資企業集團境外成員
借入資金幣別	外幣或人民幣	人民幣
銀行帳戶類型	外債專戶/一般存款帳戶	人民幣雙向借款一般存款帳戶
外債額度上限	投資總額與註冊資本之差距	企業集團境內成員業主權益總和
額度變化與否	跟隨投資總額與註冊資本	每年隨審計報表業主權益總額變動

資料來源：昆銀發[2013]34 號文，本研究整理

比較上海自貿區與昆山兩岸合作試驗區，可從以下幾點著手。首先，就官方的定位而言，上海的定位是「當好改革開放的排頭兵和科學發展的先行者，為中國經濟升級版起到示範作用」，昆山則是被國務院定位成「要努力打造成為兩岸產業合作轉型升級的先行先試區、兩岸中小企業深度合作的重要載體、兩岸交流合作模式創新的示範平台」。其次，就地理範圍

而言，上海自貿區總面積為28.78平方公里，昆山試驗區則佔地4.1平方公里。就經濟貿易架構而言，上海自貿區是建立在WTO、FTA架構之下，根據中國大陸法律法規在中國大陸境內設立的區域性經濟特區，昆山試驗區則是建立在ECFA架構下的產業開發區。就產業內容觀之，上海自貿區的運行模式和上海的經濟環境及地方特性有關係，較注重貿易和金融，昆山則更偏向傳統的製造業實體經濟。上述比較，整理如表4-2-2所示。

表4-2-2 上海自貿區與昆山深化兩岸產業合作試驗區之比較

項目	上海	昆山
官方定位	改革開放的排頭兵和科學發展的先行者，為中國經濟升級版起到示範作用	兩岸產業合作轉型升級的先行先試區
土地面積	28.78 平方公里	4.1 平方公里
經貿架構	WTO、FTA	ECFA
基礎產業	貿易和金融	製造業
原組成區域特性	保稅區、物流園區	經濟技術開發區、高新技術產業開發區、保稅區

資料來源：本研究整理

有關台資銀行在昆山地區的佈局發展，目前僅有彰化銀行昆山分行以及昆山分行花橋支行的設立，彰銀昆山分行目前營運資本金是10億人民幣（與花橋支行共用），其中30%規定必須要作為生息資產，剩下7億人民幣可供使用，其他就須仰賴向發改委申請的中長期外債額度以及向外管局申請的短期外債額度。目前經營策略係先以台商客戶以及參加當地聯貸案為主，再依託34號文建立的平台以及身為唯一一家可同時在台灣和昆山兩地與台資企業接觸往來的銀行優勢發展業務，擺脫低利差的競爭局勢。此外，有關非銀行金融機構在當地發展的最新訊息，中華開發金控已與江蘇高投共同設立江蘇省第一家外資基金公司—華創毅達昆山股權投資基金，規劃透過搭建資金平台連接兩岸，除協助在陸台資企業轉型升級外，也將協助陸資企業赴台投資，及兩岸企業赴第三地共同投資。

較之上海自貿區或深圳前海合作區，台商薈萃的昆山金融改革試驗重心在於增加台資集團企業跨境雙向融資的便利性，這也是昆山當局積極向國務院爭取並取得同意的政策利多。第一，借款資金來源為集團內關係企業，而非金融機構，且須選擇一家試驗區內的銀行作為主辦業務銀行(34號文第20條明文規定)，開立一個不得進行現金收付的人民幣雙向借款一般存款帳戶。對於台資銀行業者而言，欲拓展此一業務，必須在昆山試驗區內成立分支機構。第二，雖說34號文第21條規定境內借款主體之資金來源必須是台資企業集團成員，乍看之下銀行並無放款業務機會，但擔任資金提供者之台資企業集團境外成員仍可先從境外向銀行DBU或OBU借入人民幣款項<sup>13</sup>，除不佔用傳統外債額度外，總額度上限為集團境內成員前一年度淨值總和(一般存款帳戶餘額限額)，這將是台資銀行業者可配合政策、善加利用的業務機會<sup>14</sup>。第三，對於已在區內設點或有意在區內設點的台資金融機構而言，可充分利用34號文第五章的規定，從境外以人民幣直接在區內進行新設、增資或參股的活動，向當地人民銀行(人民銀行昆山市支行)備案即可，較之原先須由當地人民銀行逐級上報至人民銀行總行加快不少行政流程。

綜上，昆山試驗區之金融改革試驗性質較不同於其他試驗區，然由於惠台政策的34號文，無形中為在區內設點且在台灣可以直接接觸廣大台資企業母公司的台資銀行創造一個小眾的獨特利基市場，截至2014年10月10日，昆山試驗區累計已有220多家台資企業集團開設人民幣雙向借款帳戶，雙向借款規模達100.3億人民幣，更說明此一業務之發展潛力。只要中國大陸資金跨境流動未完全開放，台資銀行業者就有機會利用類似優惠試點政策結合中國大陸境內特定據點與遍佈全台之營業據點優勢，發展台商借貸業務，此類商機值得有意在中國大陸佈局之台資銀行業者把握。

---

<sup>13</sup> 反之，34號文第25條明文規定若是台資企業集團境內成員向境外成員放款，則其資金來源必須是生產經營活動產生的現金流，不得向銀行拆借資金貸放至境外。

<sup>14</sup> 此一優惠的潛在限制在於以往台商都將獲利留在海外公司，中國大陸境內公司帳面上的淨值可能因外匯管制或報表虧損等原因普遍偏低。此外，企業願不願意對銀行及監管機關揭露集團所有境內外企業成員亦值得思考。

### 第三節 天津濱海新區綜合配套改革試驗區

天津濱海新區位於天津東部沿海地區，地理範圍包括塘沽區、漢沽區、大港區三個行政區和天津經濟技術開發區、天津港保稅區、天津港區以及東麗區、津南區的部分區域，是天津國家綜合配套改革試驗區和國家級新區，區內規劃面積約2,270平方公里，早在2005年便被寫入「十一五」規劃並納入國家發展戰略，成為國家重點支持開發開放的國家級新區。就地理位置而言，地處環渤海經濟圈的中心地帶，也是中國大陸北方對外開放的門戶，被譽為「中國經濟的第三增長極」。2006年5月，中國大陸國務院批准天津濱海新區為國家綜合配套改革試驗區，支持天津濱海新區在企業改革、科技體制、涉外經濟體制、金融創新、土地管理體制、城鄉規劃管理體制、農村體制、社會領域、資源節約和環境保護等管理制度以及行政管理體制等十個方面先行試驗重大的改革開放措施。

2008年3月13日，中國大陸國務院發布《國務院關於天津濱海新區綜合配套改革試驗總體方案的批覆》(國函[2008]26號)，同意天津市政府實施《天津濱海新區綜合配套改革試驗總體方案》。在這份總體方案中，明確指出濱海新區將先行試驗一些重大改革開放措施，用5至10年的時間，建立以自主能動的市場主體、統一開放的市場體系、精簡高效的行政體制、科學有效的調控機制、公平普惠的保障體系、完備規範的法制環境為主要特徵的社會主義市場經濟體制。主要任務之一便係深化金融體制改革，建設現代金融服務體系和全國金融改革創新基地。重點內容有以下十大項：

(一)深化企業改革，發展混合所有制經濟，建立並完善社會主義市場經濟的微觀基礎。

(二)深化科技體制改革，增強自主創新能力，建設高水準的研發轉化基地。

(三)深化涉外經濟體制改革，充分發揮對外開放門戶作用，逐步把天津建成我國北方國際貿易中心。

(四)推進金融改革創新，創建與社會主義市場經濟體制相適應的現代金融服務體系。

(五)改革土地管理制度，創新土地管理方式，增強政府對土地供應調控能力。

(六)推進城鄉規劃管理體制改革，促進濱海新區與市區和諧發展，建設生態型新城區。

(七)深化農村體制改革，建設社會主義新農村，推進城鄉一體化發展。

(八)推進社會領域改革，創新公共服務管理體制，構建覆蓋城鄉的基本公共服務體系。

(九)改革資源節約和環境保護等管理制度，發展迴圈經濟，建設資源節約型和環境友好型社會。

(十)推進行政管理體制改革，轉變政府職能，建立既集中統一領導又發揮各方優勢、充滿生機與活力的管理體制。

其中第四項為與金融相關者，基本精神在於按照科學審慎和風險可控的原則，以擴大直接融資和增強金融企業綜合服務功能為重點，積極推進金融綜合配套改革，增強對區域經濟的金融服務功能。重點改革內容主要包含以下六項，摘要如表4-3-1所示：

- 1.拓寬直接融資管道，改善社會資金結構，提高社會資金使用效率。
- 2.開展金融業綜合經營試點，增強金融企業服務功能。
- 3.創新和完善金融機構體系。
- 4.改革外匯管理制度。
- 5.支持在天津濱海新區設立全國性非上市公眾公司股權交易市場。
- 6.優化金融環境。

表4-3-1 天津濱海新區推進金融創新重要改革內容

項次	重點內容	具體規劃方向
1	拓寬直接融資管道	發展各類產業投資基金、創業投資基金、資金信託業務
2	開展金融業綜合經營試點	允許滿足條件的金融業創新金融產品、整合地方金融企業股權成立金融控股公司
3	創新和完善金融機構體系	重組中德住房儲蓄銀行、設立金融租賃公司、進行保險公司分設專業保險公司的試點、支持國際保理公司進行業務創新
4	改革外匯管理制度	進一步推進經常項目外匯管理改革、推進投資便利化
5	設立全國性非上市公眾公司股權交易市場	設立全國統一、依法治理、有效監管和規範運作的非上市公眾公司股權交易市場、探索產業基金與創投基金等產品上櫃交易
6	優化金融環境	建設金融服務區、加快社會信用體系建設、組建國際金融仲裁中心、組建國際金融仲裁中心

資料來源：天津濱海新區綜合配套改革試驗總體方案，本研究整理

總體方案最末特別強調，十項改革重點內容從發布的2008年3月起全面啟動，要求在「十一五」期間取得明顯進展，特別是在企業和科技改革、東疆保稅港建設、金融改革創新、行政管理體制改革等方面要取得突破。不過，上述政策都屬於上一屆胡溫政府當政時期推出的，從2013年下半年以來天津的關注重點都圍繞在天津是否將成為下一個自由貿易示範區。2013年12月27日，李克強在天津濱海新區考察時提出，「希望天津在新一輪改革開放中爭當領軍者、排頭兵，積極探索促進投資和服務貿易便利化綜合改革試驗」、「天津可以不叫自貿區，要形成和上海不一樣的特色，叫投資和貿易便利化綜合改革創新區，政策和自貿區一樣，而且面積擴至整個濱海新區」。以上言論更使大家對於天津濱海新區未來的發展有了更進一步的期望，基此，天津市2014年的重點改革事項中，排名第一的即是「大

力推進投資與服務貿易便利化綜合改革和創新。建立貿易自由、投資便利、金融服務完善、高端產業聚集、法制運行規範、監管透明高效、輻射帶動效應明顯的綜合改革創新區」。

比較上海自貿區與天津濱海新區的差異，就地理範圍而言，上海自貿區只有28平方公里，天津之前申報的東疆自貿區也是幾十平方公里區域，綜合改革創新區如將整個濱海新區2,270平方公里全部納入，其開放範圍應該是絕無僅有的。就產業內容觀之，上海自貿區較注重貿易和金融，天津則更偏向製造業為主的實體經濟，不過兩地應該都是希望金融能為實體經濟服務。此外，不同於上海自貿區脫胎於原有的保稅區及物流園區，天津綜合改革試驗區一旦擴大到整個濱海新區，涵蓋的是一個獨立完整的行政區域。與貿易息息相關的港口特性方面，上海港是世界輸送量第一名的東方大港、具有不凍港優勢，濱海新區所在的天津港則是中國大陸北方的最大港口，貨運輸送量居世界第十。上述比較，整理如表4-3-2所示。

表4-3-2 上海自貿區與天津濱海新區綜合配套改革試驗區之比較

項目	上海	天津
官方定位	改革開放的排頭兵和科學發展的先行者，為中國經濟升級版起到示範作用	在新一輪改革開放中爭當領軍者、排頭兵
土地面積	28 平方公里	2,270 平方公里
基礎產業	貿易和金融	製造業為主的實體經濟
原組成區域特性	保稅區、物流園區	獨立完整的行政區域
港口特性	輸送量世界第一、不凍港	輸送量世界第十

資料來源：本研究整理

關於台資銀行業者在天津的發展現況，目前還沒有任何一家台資銀行在天津濱海新區設立分行，僅有合庫與土銀分別在天津和平區、河西區設立第二分行，並在2014年8月1日與2014年8月4日開業，進度可說領先其他台資銀行業者。此外，就是甫於2014年1月成為台北富邦銀行子行的富邦

華一銀行在當地設有天津分行以及濱海支行。

後續值得台資銀行業者留意的是，位於天津濱海新區內的中新天津生態城<sup>15</sup>2014年7月9日宣布啟動四項跨境人民幣創新業務，包含：1.在新加坡的銀行機構對生態城內企業發放跨境人民幣貸款、2.股權投資基金人民幣對外投資、3.生態城內企業到新加坡發行人民幣債券、4.個人經常項下及對外直接投資項下跨境人民幣業務。開放項目與2014年6月13日人民銀行南京分行發布的《蘇州工業園區跨境人民幣創新業務試點管理暫行辦法》完全相同。啟動業務當天即有十多家註冊於區內的企業與六家新加坡銀行機構(包含中資銀行新加坡分行)簽訂跨境人民幣貸款意向協議，貸款金額達八億元人民幣。

2014年7月9日，中國建設銀行新加坡分行與天津分行迅速聯動，向天津生態城投資開發公司簽約貸放一筆期限3年、金額為5,000萬人民幣的跨境人民幣貸款。試點政策的實施，意味著中國大陸與新加坡的金融合作進一步加強，也擴大天津生態城與新加坡企業跨境人民幣雙向流動的管道。尤其跨境人民幣貸款的部分，模式與意義類似深圳前海合作區，有助於促進新加坡的境外人民幣資金回流、降低中國大陸境內企業籌資成本，間接提高其國際競爭力。當然也支持新加坡發展境外人民幣業務的地位，搭配人民幣國際化的戰略。此外，對天津生態城內的股權投資基金和個人而言，也為其到新加坡投資開闢直通的管道。值得台資銀行參考的是，在新加坡設有分行的台資銀行短期內是否也可利用此一政策管道對天津生態城或蘇州工業園區內企業進行跨境人民幣放款業務，消化在新加坡當地的人民幣頭寸甚至透過聯行借貸方式從台灣境內拆入人民幣並賺取較高之利差。如果該銀行業者在天津或蘇州地區(不含昆山市等下轄縣級市)設有分支機構，能夠擔任此一貸款業務之主辦業務銀行，相信更能掌握相關商機。

---

<sup>15</sup>中新天津生態城，也稱中新生態城(Sino-Singapore Tianjin Eco-city, SSTECC)，地處天津濱海新區北部，總面積 31.23 平方公里，是中國大陸和新加坡政府繼蘇州工業園之後第二個合作開發的新項目。

#### 第四節 上海自貿區與前述三區「跨境人民幣貸款業務」比較

前面三節已分別介紹深圳前海合作區、昆山兩岸試驗區以及天津濱海新區三地之特性，重要金融改革試驗政策、各自與上海自貿區之比較以及台資銀行業者在當地的發展現況與策略建議。除天津濱海新區無特別規定故以天津生態城替代外，四大試驗區的金融改革共同重點業務以及配合人民幣離岸中心發展的關鍵都在於跨境人民幣貸款業務，其重要性可見一斑，故本節針對四地之跨境人民幣貸款業務進行整理比較，如表4-4-1所示。

表4-4-1 上海、前海、昆山與天津跨境人民幣貸款業務比較

項目	上海自貿區	前海合作區	昆山試驗區	天津生態城
依據規範	銀總發 [2014]22號文	深人銀發 [2012]173號文	昆銀發 [2013]34號文	天津生態城跨境人民幣創新業務試點管理暫行辦法
借款主體	自貿區內企業	前海註冊並實際經營/投資的企業	昆山註冊並實際經營/投資的台資企業	區內註冊並實際經營/投資的企業或項目
資金來源	境外借入	香港經營人民幣業務之銀行	台資企業集團內成員	新加坡銀行機構
借款額度	企業：實繳資本額*宏觀審慎參數；非銀行金融機構：實繳資本額*1.5*宏觀審慎參數	無明確規定，由深圳人行進行餘額管理	台資企業集團境內成員前一年度淨值總和	由天津人行實施餘額管理
借款用途	區內或境外，符合國家宏觀調控相關的領域	符合國家政策，用於前海的建設與發展	符合國家政策，用於昆山的建設與發展	按照貸款合同約定，確保用於實體經濟
借款期限	一年(不含)以上	無規定	無規定	無規定

是否佔用外債	否，既存之外資企業須就投註差與新政策擇一	否	否	否
--------	----------------------	---	---	---

資料來源：銀總部發[2014]22號文、深人銀發[2012]173號文、昆銀發[2013]34號文與《天津生態城跨境人民幣創新業務試點管理暫行辦法》，本研究整理

綜觀四地人民幣跨境貸款業務，各有其特色與政策發展目標，並無孰優孰劣之分野，戰略共同點則在於推動人民幣跨境使用，為將來之人民幣國際化鋪路。上海面向全球，吸引境外的人民幣資金，同時也可引導人民幣流出境外投資；深圳主要在於支持香港人民幣離岸中心地位，吸引香港的境外人民幣資金回流；昆山則是主要針對台灣，吸引台灣的DBU或OBU人民幣資金，但其本身也具有雙向流通性質，不僅限於回流境內。此外，蘇州工業園和天津生態城則係面對東南亞的人民幣離岸中心--新加坡，負責吸引新加坡的境外人民幣資金回流，再搭配股權投資基金及區內個人對外直接投資或經常項下跨境業務讓人民幣流出境外。至此，大家已可隱約看出人民幣在各自區域形成循環機制，有利於將來的國際化貨幣發展。

回歸業務面，企業比較以上地區何地借款較為優惠並無太大意義，端視自身既有條件與需要進行借款。就銀行業而言，則是依據自身業務發展策略，本著服務客戶之精神，基於「瞭解你的客戶、瞭解你的業務以及盡職審查」原則提供相應服務，並搭配政策方向賺取適當報酬。這除了是人民銀行簡政放權與加快行政流程的體現外，也意味著銀行要承擔起原先外管局等監管單位事前審批的責任，在業務處理上更應謹慎為之。

不論是上海自貿區、深圳前海合作區、昆山兩岸試驗區，亦或蘇州工業園及天津生態城的跨境人民幣貸款規範，皆明文規定從境外借入的人民幣資金不可用於投資有價證券和金融衍生品、不得用於委託貸款、不得購買理財產品以及非自用房地產。此為業界所謂之「四不可」，一方面固然是彰顯官方確保資金支持實體經濟之要求，另一方面也隱含中國大陸當局對其資本市場與房地產市場的全面開放仍存有一定程度的謹慎小心。

## 第五章 上海自由貿易試驗區對外資銀行業務之影響

就產業發展角度觀之，上海自貿區對包含金融服務與航運服務在內的六大服務領域擴大開放，並針對這些產業開放制定具體內容，細節可從國務院於2013年9月18日發布《關於印發中國(上海)自由貿易試驗區總體方案的通知》窺知，此處不再贅述。上海自貿區金融服務業之開放，主要由中國人民銀行來主導，推出相關金融支持政策，並針對各類金融業務制定詳細法規細則。

### 第一節 優惠與開放政策

上海自貿區金融領域的改革核心在於推進人民幣的國際化。外資銀行被允許在較短的一段時間內直接在該區域建立分支機構、全資子公司，或與中國大陸的業務夥伴合資的子公司。新的政策將有效縮短和簡化外資進入的審批過程。值得注意的是，在開放政策上，中國大陸國內民營資本也將被允許在上海自貿區經營融資服務，包括設立民營銀行、金融租賃、和以獨資或與國外資本合資的形式經營消費金融服務。其次，上海自貿區內的金融機構有望逐步獲得新的跨境金融產品的許可證，如商品期貨貿易、整個供應鏈的貿易融資以及現代服務業的金融支付服務。

根據國務院在2013年7月通過的《中國(上海)自由貿易試驗區總體方案》，上海自貿區在包含金融服務與航運服務在內的六大領域服務業進行開放，在區內暫停或取消投資者資質要求、股比限制、經營範圍限制等准入限制措施(銀行業機構、資訊通信服務除外)，試圖營造有利於各類投資者平等准入的市場環境。金融方面，針對包含銀行服務、專業健康醫療保險以及融資租賃三大面向進行開放，其中在銀行服務方面設定兩個主要開放方向：(1)允許符合條件的外資金融機構設立外資銀行，符合條件的民營資本與外資金融機構共同設立中外合資銀行；在條件具備時，適時在試驗區內試點設立有限牌照銀行；(2)在完善相關管理辦法，加強有效監管的前

提下，允許試驗區內符合條件的中資銀行開辦離岸業務。

上海自貿區內和金融業相關的重要法規，除了第二章提過的總體方案、自貿區條例草案以及上海市政府於2013年9月29日公告的中國(上海)自由貿易試驗區管理辦法外，值得留意的支持措施和意見當屬人民銀行、銀監會、證監會、保監會和外管局等監管機關所提出者，茲整理如表5-1-1所示。

表5-1-1 自貿區相關金融政策法規

發布時間	發布機構	文號	政策法規名稱
2013/9/18	國務院	國發[2013]38號	中國(上海)自由貿易試驗區總體方案
2013/9/29	上海市政府	市政府令 第7號	中國(上海)自由貿易試驗區管理辦法
2013/9/28	銀監會	銀監發[2013]40號	中國銀監會關於中國(上海)自由貿易試驗區銀行業監管有關問題的通知
2013/9/29	證監會		資本市場支持促進中國(上海)自由貿易試驗區若干政策措施
2013/9/29	保監會		中國保監會支持中國(上海)自由貿易試驗區建設
2013/12/2	人民銀行	銀發[2013]244號	中國人民銀行關於金融支持中國(上海)自由貿易試驗區建設的意見(通稱人行30條)
2014/2/18	人民銀行上海總部	銀總部發[2014]20號	中國人民銀行上海總部關於印發《關於上海市支付機構開展跨境人民幣支付業務的實施意見》的通知
2014/2/20	人民銀行上海總部	銀總部發[2014]22號	中國人民銀行上海總部關於支持中國(上海)自由貿易試驗區擴大人民幣跨境使用的通知
2014/2/25	人民銀行上海總部	銀總部發[2014]23號	中國人民銀行上海總部關於在中國(上海)自由貿易試驗區放開小額外幣存款利率上限的通知
2014/2/26	外匯管理局	匯覆[2014]58號	國家外匯管理局關於中國(上海)自由貿易試驗區外匯管理實施細則的批覆

2014/2/27	人民銀行 上海總部	銀總部發 [2014]24號	中國人民銀行上海總部關於切實做好中國(上海)自由貿易試驗區反洗錢和反恐怖融資工作的通知
2014/2/28	外匯管理局 上海市 分局	上海匯發 [2014]26號	國家外匯管理局上海市分局關於印發支持中國(上海)自由貿易試驗區建設外匯管理實施細則的通知
2014/5/14	銀監會 上海 監管局	滬銀監通 [2014]16號	關於試行中國(上海)自由貿易試驗區銀行業監管相關制度安排的通知
2014/5/21	人民銀行 上海總部	銀總部發 [2014]46號	中國人民銀行上海總部關於印發《中國(上海)自由貿易試驗區分帳核算業務實施細則(試行)》和《中國(上海)自由貿易試驗區分帳核算業務風險審慎管理細則(試行)》的通知
2014/5/28	人民銀行 上海分行	上海銀發 [2014]121號	中國人民銀行上海分行關於進一步做好自貿試驗區可疑交易報告工作的通知
2014/6/30	人民銀行 上海分行	上海銀發 [2014]170號	中國人民銀行上海分行關於印發《上海市金融機構自貿試驗區業務反洗錢措施評估試行辦法》的通知
2014/7/4	外匯管理局 上海市 分局	上海匯發 [2014]81號	國家外匯管理局上海市分局關於中國(上海)自由貿易試驗區自由貿易帳戶資料獲取要求的通知

資料來源：中國大陸各監管機關，本研究整理

其中最值得關注者，就屬人民銀行於2013年12月2日所發布的中國人民銀行關於金融支持中國(上海)自由貿易試驗區建設的意見，內容共有30條，因此被稱為人行30條。綜觀內容，全文約2,700字，由七大部分構成，分別是總體原則、創新有利於風險管理的帳戶體系、探索投融資匯兌便利、擴大人民幣跨境使用、穩步推進利率市場化、深化外匯管理改革、監測與

管理。明確指出金融支援試驗區實體經濟發展<sup>16</sup>、便利跨境投資和貿易的具體內容有以下四個方面：一是探索投融資匯兌便利化，推動資本項目可兌換，進一步擴大試驗區對外開放，支持企業走出去<sup>17</sup>。二是擴大人民幣跨境使用，使區內企業和個人更加靈活使用本幣進行跨境交易，降低匯兌成本，減少匯率風險。三是穩步推進利率市場化，加快改革進程，支援實體經濟發展。四是深化外匯管理改革，進一步減少行政審批，逐步建立與之相適應的外匯管理體制。以上四點也是上海自貿區總體方案中金融領域的四項核心任務。最末，人民銀行在第29與30條中寫明區內實施金融宏觀審慎管理，人民銀行可根據形勢判斷，加強對試驗區短期投機性資本流動的監管，也將依據風險可控、穩步推進的原則，制定相應細則後組織實施。再次表明監管機關仍握有相當的控制權，也可視情況調整開放的力度。

人行30條加上2013年9月下旬自貿區掛牌成立前銀監會、證監會及保監會三大監管機關所發布對於自貿區發展的21條支持政策(詳見表5-1-2)，總共51條規範內容，形成金融業在自貿區發展的主要法規架構，後續相關實施細則與規範都是基於此架構之上發展的。

---

<sup>16</sup>此處必須再次強調服務實體經濟的觀念，中國大陸監管人士之前亦曾公開表示，希望大家不要有盲目期待，金融領域的先行先試關鍵在於以對接實體經濟需求為前提。

<sup>17</sup>在此之前，跨境直接投資一般要獲得發改委與商務部等機關核准，才能拿著核准檔去銀行辦理跨境收付、兌換業務。

表5-1-2 金融監管機關支持上海自貿區主要政策

監管機關	主要支持政策
銀監會	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 支持中資銀行入區發展。</li> <li>2. 支持區內設立非銀行金融公司。</li> <li>3. 支持外資銀行入區經營。</li> <li>4. 支持民間資本進入區內銀行業。</li> <li>5. 鼓勵開展跨境投融資服務。</li> <li>6. 支持區內開展離岸業務。</li> <li>7. 簡化准入方式。</li> <li>8. 完善監管服務體系。</li> </ol>
證監會	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 擬同意上海期貨交易所在自貿區內籌建上海國際能源交易中心股份有限公司。</li> <li>2. 支援自貿區內符合一定條件的單位和個人按照規定雙向投資於境內外證券期貨市場。</li> <li>3. 區內企業的境外母公司可按規定在境內市場發行人民幣債券。</li> <li>4. 支持證券、期貨經營機構在區內註冊成立專業子公司</li> <li>5. 支援區內證券期貨經營機構開展面向境內客戶的大宗商品和金融衍生品的櫃檯交易。</li> </ol>
保監會	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 支持在自貿區內試點設立外資專業健康保險機構。</li> <li>2. 支持保險公司在自貿區內設立分支機構，開展人民幣跨境再保險業務，支持上海研究探索巨災保險機制。</li> <li>3. 支持自貿區保險機構開展境外投資試點。</li> <li>4. 支持國際著名的專業性保險仲介機構等服務機構以及從事再保險業務的社會組織和個人在自貿區依法開展相關業務。</li> <li>5. 支持上海開展航運保險。</li> <li>6. 支持保險公司創新保險產品，不斷拓展責任保險服務領域。</li> <li>7. 推動航運保險定價中心、再保險中心和保險資金運用中心等功能型保險機構建設。</li> <li>8. 支持建立自貿區金融改革創新與上海國際金融中心建設的聯動機制，不斷強化和拓展我會與上海市政府合作備忘錄工作機制。</li> </ol>

資料來源：銀監會、證監會、保監會，本研究整理

有關銀行業務方面的重點與商機，根據總體方案中深化金融領域的開

放創新第7點，以及自貿區條例草案第26條內文，在風險可控的前提下，在自貿試驗區內創造條件穩步進行人民幣資本項目可兌換、金融市場利率市場化、人民幣跨境使用和外匯管理改革等方面的先行先試。其次，人行上海總部副主任張新曾經公開表示，央行與外管局將在四個方面推進自貿區金融改革試點。因此，以上四個方向將是自貿區金融創新業務的重點，也是銀行發展業務的重點所在。這四項裡面，人民幣跨境使用有人民銀行上海總部關於支持中國(上海)自由貿易試驗區擴大人民幣跨境使用的通知(銀總部發[2014]22號文)作為支持，外匯管理改革有外匯管理局上海市分局關於印發支持中國(上海)自由貿易試驗區建設外匯管理實施細則的通知(上海匯發[2014]26號文)作為背景，上述兩項皆有相關實施細則推出，應係短期內較為實際可行者。

至於人民幣資本項目可兌換以及人民幣利率市場化兩項，如同本研究第三章第三節中所提到的，考量到中國大陸監管機關一再強調的風險可控原則，而目前中國大陸推動利匯率改革最大的風險在於開放一地等於開放全域，若是貿然推動資本項目可兌換以及利率市場化，恐將使海內外套利資金流入自貿區內尋求更高的收益或境內外差價。這不僅將大為提高監管機關風險控管之難度，也可能引發其他地區對於資金外流的擔憂，預料中國大陸當局應會等候時機成熟或是規劃出更周全的配套之後方會謹慎推行。

整體觀之，上海自貿區自2013年9月底正式掛牌以來，所執行的改革創新的路徑，大致可分成兩大階段：第一階段是制度架構設計的階段；第二階段是細則落地政策實施的階段。並按照人民銀行的步調，「成熟一項，推出一項」，其中一個比較明顯的分水嶺是自由貿易帳戶的推出。觀察目前已經公布的政策和細則，不難發現主要業務還是圍繞上海自貿區現有的實體需求來展開。而上海自貿區政策推進主要可分為兩條途徑：第一條途徑是在自由貿易帳戶實施細則公布前的一些做法，亦即在現有的架構體系下，所做的一個深化延伸，例如人民幣跨境借款，之前上海自貿區外也可

以借款，目前在區內是把原來的做法變成制度化的操作辦法；第二條途徑是基於自由貿易帳戶之下，所做的一個綜合探索。上述兩條途徑都是透過經常項下和資本項下進行。

話說回頭，第一條途徑：在原有架構體系下的深化，已經運作一段時間，成效業已初步顯現，各項人民幣業務跨境借款，協力廠商跨境人民幣的結算，這些業務在上海自貿區內都已經開始順利開展。這對降低企業成本，提高資金結算的便利性，帶來相當的幫助。

第二條途徑：在一個新架構體系下所做的綜合試驗(如自由貿易帳戶的推出)，可把它比喻成一條高速公路，只是這條高速公路剛宣布建成，還沒有通車。在這條路上跑的，也是原來的車，就是原本的經常項下和投資項下業務。這一條路的開通將對上海自貿區投融資匯兌便利的發展提供便利空間，後面許多相關業務，都必須借助此一通道加以實現。

有關上海自貿區在銀行業務方面的優惠或開放措施，茲分項整理如下：

### 一、自由貿易帳戶

自由貿易帳戶(亦稱FT帳戶)係金融機構根據客戶需要，在上海自貿區分帳核算單元開立的規則統一的本外幣帳戶，屬於人民銀行帳戶體系的專用帳戶，也可說是自貿區金融改革最重要的載體。自由貿易帳戶的開立，是人民銀行《關於金融支持中國(上海)自由貿易試驗區建設的意見》的核心內容，是探索投融資匯兌便利、擴大金融市場開放和防範金融風險的一項重要制度安排。此一帳戶是否能夠開通提供服務，必須取決於分帳核算系統是否能夠建立。分帳核算單元是上海市金融機構為開展上海自貿區分帳核算業務，在上海市一級機構內部建立的自由貿易專用帳戶核算體系(Free Trade Accounting Unit，亦即分帳核算單元)，並建立相應的機制實現與金融機構其他業務分開核算。2014年5月21日，人民銀行上海總部公告

銀總部發[2014]46號文，發佈了自由貿易試驗區分帳核算業務實施細則(試行)以及自由貿易試驗區分帳核算業務風險審慎管理細則(試行)，茲將相關重點摘錄如下：

自由貿易帳戶可辦理經常項下和直接投資項下的跨境資金結算。區內金融機構以及上海市內設立分帳核算單元的金融機構可開立以下五種自由貿易帳戶：

- 1.區內機構自由貿易帳戶：適用對象為區內機構和在試驗區內註冊的個體工商戶，帳號前綴標識為 FTE。
- 2.境外機構自由貿易帳戶：適用對象為境外機構，只能開立在區內金融機構，帳號前綴標識為 FTN。
- 3.同業機構自由貿易帳戶：適用對象為其他金融機構的試驗區分帳核算單元和境外金融機構，帳號前綴標識為 FTU。
- 4.區內個人自由貿易帳戶：帳號前綴標識為 FTI。
- 5.區內境外個人自由貿易帳戶：只能開立在區內金融機構，帳號前綴標識為 FTF。

其中境外機構自由貿易帳戶 FTN 與區內境外個人自由貿易帳戶 FTF 只能由區內金融機構開立。換言之，欲提供 FTN 與 FTF 的服務，金融機構必須在自貿區內設立據點。而同一非金融機構自由貿易帳戶與其開立的境內其他銀行結算帳戶之間，只可辦理以下業務項下的人民幣資金劃轉：

1. 經常項下業務。
2. 償還自身名下且存續期超過六個月(不含)的上海市銀行業金融機構發放的人民幣貸款，償還貸款資金必須直接劃入開立在貸款銀行的同名帳戶。
3. 新建投資、併購投資、增資等實業投資。
4. 中國人民銀行上海總部規定的其他跨境交易。

根據前述規定，吾人可以得知企業可利用自由貿易帳戶償還六個月以上的貸款，進行跨境人民幣貸款，取得相對便宜的人民幣，並透過自由貿

易帳戶來償還該筆債務。

對已實現可兌換的業務(含經常項目和直接投資相關業務)，自由貿易帳戶內資金可自由兌換。自由貿易帳戶中的資金餘額暫不納入現行外債管理，但因清算需要放存在境內金融機構者，則必須納入該清算帳戶開戶金融機構的外債管理。此外，自由貿易帳戶不得辦理現金業務。

實務進度上，2014年6月18日，人民銀行上海總部舉行自由貿易帳戶業務啟動儀式，第一批通過風險合格審慎評估的中國銀行上海市分行、工商銀行上海市分行、建設銀行上海市分行、浦東發展銀行上海分行、上海銀行、交通銀行上海分行及招商銀行上海分行等七家銀行與相關企業簽訂了自由貿易帳戶開立協定。截至2014年10月，中國農業銀行、中信銀行與民生銀行也正式上線。企業或個人開立了自由貿易帳戶，就能享受相關的服務與優惠，茲將銀行客戶主要關切重點臚列如下：

#### (一)FT帳戶適用利率

FT帳戶的利率定價參照現有上海自貿區外利率管理規定，存款方面：外匯資金不論大小額利率都不設限制，由各商業銀行自主定價；人民幣實行上限管理，各商業銀行存款利率不能超過人民銀行公布之同期基準利率的110%。貸款方面：本外幣都由各商業銀行自主定價。

#### (二)FT帳戶適用匯率

根據政策，FT帳戶辦理購匯匯出或結匯入帳業務時，分帳核算單元必須將由此形成的匯兌曝險，在區內或境外進行平盤避險。由於目前區內既沒有足夠數量的交易參與者，也沒有現成的平盤交易機制，且自貿區內代客交易具有一定的同質性，因此FT帳戶結售匯採用的匯率，主要是離岸市場上的人民幣交易匯率，分帳核算單元可以為客戶向國際上主要人民幣離岸市場上詢價，獲取最優匯率。例如，中國工商銀行2014年6月18日為中海發展辦理的首單購匯業務，即在新加坡離岸市場上完成平盤避險。

### (三) FT帳戶之優勢和限制

優勢：FT帳戶內的資金不占外債規模；已實現自由匯兌的項目項下可以自由匯兌，投融資匯兌創新業務形成的資金根據實際業務需要進行匯兌；實現本外幣監管規則的統一。

限制：不得辦理現金業務；首次同名帳戶劃入資金，不得超過企業在該行4月末存款餘額。

### (四) 分帳核算單元可以提供之金融服務

在試行階段，根據人民銀行「先本幣、後外幣」、「成熟一項、推出一項」的業務原則，金融機構分帳核算單元目前規劃可辦理以下業務：

- (1) 為區內機構和境外機構開立人民幣自由貿易帳戶，並提供存款、理財等帳戶服務；
- (2) 辦理符合條件的自由貿易帳戶跨境結算和境內劃轉業務；
- (3) 辦理經常項目和直接投資項下的自由兌換業務；
- (4) 辦理FT帳戶下的人民幣國際貿易融資業務；
- (5) 辦理基於FT帳戶的信用證結算服務。

另外值得一提的是，人民銀行上海總部已在2014年6月18日與上海黃金交易所簽署合作備忘錄，上海黃金交易所將其在自貿區推出的國際黃金業務結算納入自由貿易帳戶體系，為國際投資者參與黃金交易提供服務，客戶可在其簽約銀行的分帳核算單元內開設自由貿易帳戶，參與上海的黃金交易。這一部份的業務，可能是一般銀行業者比較看不到或者沒有興趣的，然而渣打銀行(中國)主管在接受本研究團隊訪談中表現出相當的興趣，再加上渣打集團在國際能源與大宗商品市場中的經驗與市場優勢，預期將成為渣打在中國大陸的利基業務。值得思索的是，台灣金融機構是否也能從中找到中長期之發展策略及利基業務<sup>18</sup>，而非僅想利用短期間的利差、匯差或是試驗期間的政策優惠賺取短期利潤。

<sup>18</sup>以台灣銀行為例，可評估是否可善用自身各項黃金業務的經驗與優勢，參與上海的黃金交易。

## 【實際案例與評論】

中國銀行上海市分行利用自貿區企業對外直接投資由審批制改為備案制的政策優勢，在2014年6月18日與上海汽車集團區內全資子公司--上海汽車國際商貿有限公司簽署戰略合作協議後，為其成功開設自由貿易帳戶業務啓動後首個區內機構自由貿易帳戶(FTE)，將人民幣資金從其一般結算帳戶劃轉至同名的自由貿易帳戶，並參照當時境外市場匯率價格兌換成美元後匯往南美洲的智利用於直接投資項目啓動資金，在保證業務效率的同時，也節省企業的成本。

此一案例主要有三大關鍵優勢值得一提，首先，自貿區內企業對外直接投資是備案制而非審批制，可省去以往三到六個月的等待時間，避免商機流逝。其次，企業可將資金由一般帳戶劃轉至同名的自由貿易帳戶，利用自由貿易帳戶可辦理經常項下或直接投資項下的跨境資金結算便利性，也可同時辦理投融資匯兌的創新業務。第三，自由貿易帳戶內的人民幣資金可參考境外市場匯率兌換成美元，除了加快速度外，也降低人民幣兌換成美元的匯兌成本。

自由貿易帳戶概念上為上海自貿區金融改革試驗中的核心部分，也是相關業務的重要載體，啓動至今(2014年11月)未滿半年。回首其發展實績，就幣別而言，目前只先開放人民幣部分，外幣部分仍未推動。就業務別而言，目前僅先由銀行端推動，尚未加入證券、期貨與保險等業務<sup>19</sup>，包含海通與國泰君安等證券商皆在建置分帳核算系統。就實際操作看來，自由貿易帳戶目前僅先放開經常項目與對外投資，而區內企業急需的境外融資償還自身名下且存續期超過六個月的上海市銀行業金融機構人民幣貸款在實務中並未開放。目前獲准開辦自由貿易帳戶的銀行僅有中國銀行上海市分行等十家中資銀行機構，未見外資銀行。

---

<sup>19</sup> 人民銀行已規劃以自由貿易帳戶為依託，啓動區內個人對外投資。在自貿區內就業一年以上的境內個人，只要有合法納稅、社保記錄者，可用合法收入投資境外市場。同時，境外個人也可以利用自貿帳戶，進入上海的證券、期貨市場。

分析其原因，正是由於自由貿易帳戶開放後業務的靈活性太高、可發展空間太大，故必須進行有效的24小時全天候風險管理，是以中國大陸官方對於分帳核算系統的風險防範抱持相當審慎之態度，除本身的系統建置成本外，配合風險防範帶來的附加成本高昂亦是不言可喻，加上必須進行各種階段之測試與驗收，故導致目前僅十家中資銀行開辦業務之局面。正如同人民銀行上海總部副主任張新在2014年9月所提，自貿區內的金融改革，「期望值很高，但容錯率很低」，因此必須先向縱深推進，而不強調過早推廣複製。但基於龐大的潛在商機考量，已有包含匯豐與花旗在內的外資銀行子行提出申請，現正進行接入系統的準備工作，且中國大陸官方亦一再澄清並非獨厚中資銀行，相信一旦外資銀行的分帳核算系統通過人民銀行測試並驗收後，亦將獲准開辦此類業務。

本研究也預期後續外幣帳戶、個人直接投資與證券期貨相關業務將陸續開放，甚至可帶來資產管理業務之商機。對於台資銀行業者而言，由於資源有限，分帳核算系統之投入成本頗高，在評估是否申請辦理自由貿易帳戶服務之同時，亦應同時思考未來將以何種形式(分行或子行)在中國大陸發展，目標客戶何在，方能做出較有品質之決策。

## 二、跨境雙向人民幣資金池

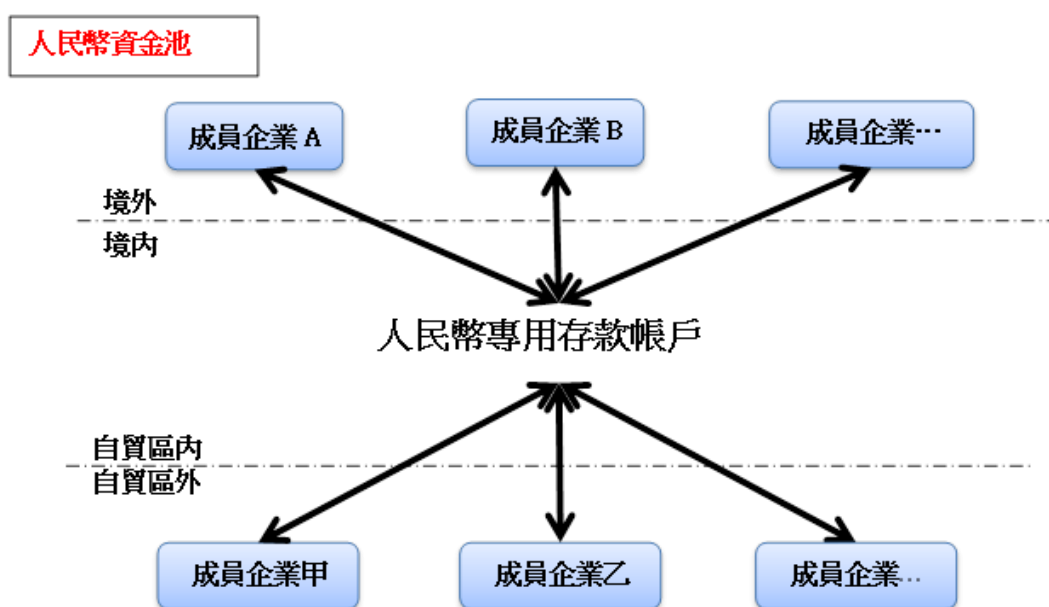
根據銀總發[2014]22號文，自貿區內企業可根據自身經營和管理需要，開展集團內跨境雙向人民幣資金池業務。集團指包括區內企業(包含財務公司)在內，以資本關係為主要聯結紐帶，由母公司、子公司、參股公司等存在投資性關聯關係之成員共同組成的跨國集團。跨境雙向人民幣資金池業務指集團境內外成員企業之間的雙向資金歸集業務，屬於企業集團內部的經營性融資活動，沒有經常項下對價交易關係，是一種資金調撥行為，有利於集團統一集中管理資金，互調餘缺，降低對集團外部的融資依賴和財務成本。借貸企業之間可以計息，人民銀行不限制計息方式或利率。對於集團企業而言，此政策最大的好處在於資金跨境不設額度管理，然須給

不同性質的資金貼上標籤作為區分。

開辦集團內跨境雙向人民幣資金池業務，須先由集團總部指定一家區內註冊成立並實際經營或投資的成員企業(包含財務公司)，選擇上海地區的一家銀行開立人民幣專用存款帳戶，專門用於辦理集團內跨境雙向人民幣資金池業務，該帳戶不得與其他資金混用，且能被歸集的資金僅限於經營活動和投資活動產生的現金，不得納入融資活動產生的資金。

接著集團境外成員企業在所在地銀行(海外機構)開立人民幣帳戶，並在跨境人民幣資金池系統中簽約成為主帳戶的境外群組帳戶，而集團境內成員企業(區內區外)也在銀行開立人民幣帳戶，並在跨境人民幣資金池系統中簽約成為主帳戶的境內群組帳戶，之後便可參與資金的上存與下劃，如圖5-1-1所示。雙向人民幣資金池系統是由銀行內部人員操作，客戶透過銀行櫃台或網路銀行系統，直接進行訊息報告、收付指令的傳輸。

圖5-1-1 上海自貿區人民幣資金池



資料來源：銀總部發[2014]22號文，本研究整理

## 【實際案例與簡評】

滙豐銀行(中國)協助美國都福集團(Dover Corporation)透過旗下一家位於自貿區內的成員--都福(上海)貿易有限公司，開展跨境雙向人民幣資金池業務試點。滙豐銀行利用自身在國際和國內業務網路上的優勢，為雙方找到合適的創新方案切入點，連結企業的需求和政策的導向。對於都福集團而言，不僅可以提升區域性資金的使用效率，而且改善集團在亞太區的營運，也加速集團內部人民幣國際化的進程。

該項政策深受跨國公司和「走出去」企業的歡迎。以往中國大陸的監管機構嚴格限制資金的跨境流動，只有經常項下的貿易往來才能實現資金的跨境支付和匯兌，而資本項下的資金跨境流動必須經過監管機構的事前審批，在核准的額度內方可跨境收支。因此在跨國企業眼中，中國大陸可說是資金的孤島，因於較早年代赴中國大陸發展業務的許多跨國公司賺得盆滿鉢滿，但除了分紅之外資金，能回流總部的管道少之又少。

此外，受到2008年全球金融海嘯的影響，全球資產價格處於相對低點，不少中資企業諸如錦江集團與光明集團等大型國有和民營企業都在海外進行併購活動，然而在併購初期需要境內母公司提供資金支援。在雙向資金池政策推出之前主要須透過內保外貸的方式為之。在度過併購調整期之後，被併購企業經營好轉，產生現金流入之後，在該政策推出之前，境內併購母體也無法從境外收購子公司的現金流中獲益，只能依靠子公司分紅才能獲得報酬。跨境雙向人民幣資金池能解決跨國企業的上述煩惱，實現企業總部對資金的集中管理，給集團資金帶來最大效用。目前已有多家跨國公司決定將其中國大陸公司與境外的結算調整成人民幣，再利用跨境雙向人民幣資金池的功效，使得人民幣成為其全球資產配置的一部分。人民銀行更在2014年11月2日公布銀發[2014]324號文《中國人民銀行關於跨國企業集團開展跨境人民幣資金集中運營業務有關事宜的通知》，允許符合條件的跨國企業集團，在中國大陸開展跨境人民幣雙向資金池，與經常項

下跨境人民幣集中收付業務<sup>20</sup>。相較於上海自貿區22號文的跨境人民幣雙向資金池業務，324號文在資金池成員的股權、營收或是資金進出額度等方面有更嚴格之限制，可見324號文是針對大型企業集團而非中小企業為主的台商，加上資金進出還有額度限制，相較之下，上海自貿區的雙向資金池業務對台商而言較具吸引力。

台資銀行若要承作此一業務，可建議往來台資企業先在自貿區內設立公司，型態和註冊資本大小不拘，再用這家自貿區內企業在上海地區的台資銀行開立雙向資金池專用帳戶。由於雙向資金池專戶內的資金往來並未要求真實貿易行為，境外台資企業在中國大陸境內的子公司若欠缺資金，可先由境外台資銀行融資給境外台資企業成員作為境外流動資金，再由境外台資企業以本身的收入或現金部位<sup>21</sup>上存至自貿區的雙向資金池專戶，進一步透過此一專戶下劃給其他中國大陸境內集團關係企業。

### 三、跨境人民幣集中收付

根據銀總部發[2014]22號文，區內企業可根據自身經營和管理需要，開展境內外關聯企業與集團內企業存在供應鏈關係、有密切貿易往來的集團外企業的經常項下跨境人民幣集中收付業務。此政策可簡化收付流程，實現集團內資金的集中管理和運用。

實際操作面上，企業集團總部須指定一家在區內註冊成立並實際經營或投資的成員企業(包括財務公司)，並選擇上海地區內的一家銀行開立一個人民幣專用存款帳戶，專門為其境內外關聯企業辦理經常項下集中收付業務。此一業務的推動，可使自貿區內企業扮演類似集團在中國大陸資金中心的角色。可方便集團進行內部資金控制制度，把分散在各地的資金整合在一個帳戶內。此外，還具有淨額結算的軋差功能，針對應收款與應付

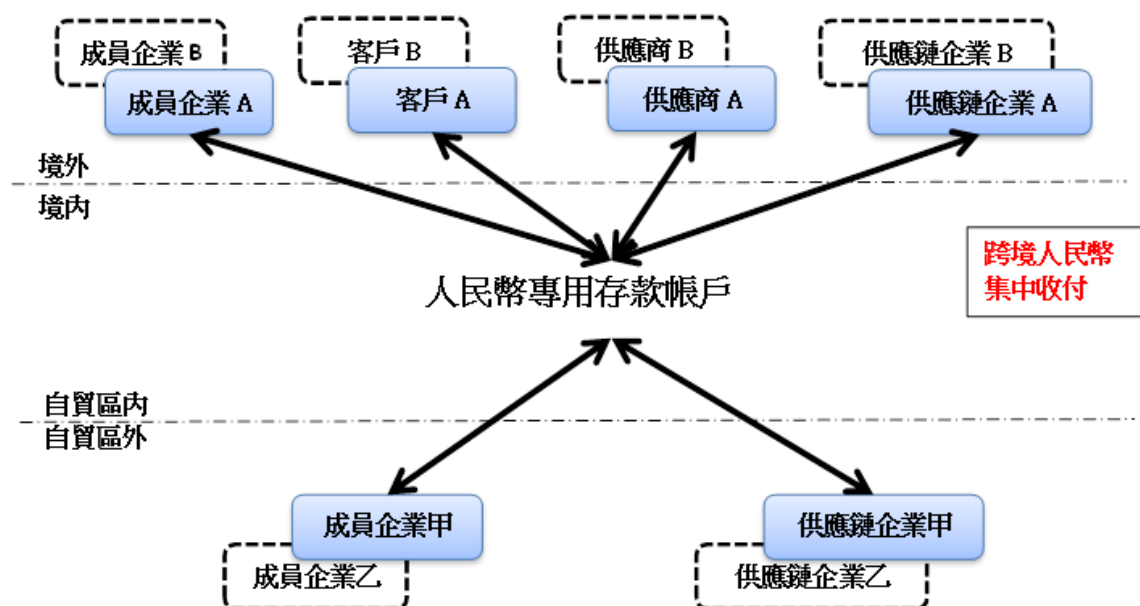
---

<sup>20</sup> 實務上，渣打與花旗等外資銀行已於公告後與自貿區外企業簽訂首批跨境人民幣雙向資金池協議。渣打中國為廈門嘉晟集團等客戶開辦跨境雙向人民幣資金池業務，花旗銀行(中國)也在廣州舉行的首批跨境人民幣資金池銀企合作協定中簽約。

<sup>21</sup> 主因係 22 號文規定雙向資金池專戶中的資金不可從貸款取得，必須是企業自有資金。

款先進行互相抵減後再就餘額進行收款或付款，亦可減低企業的付款手續費用，如圖5-1-2所示，跨境收支的集中收付與軋差結算可說是伴隨本外幣跨境資金池業務的一項金融創新服務。

圖5-1-2 上海自貿區跨境人民幣集中收付



資料來源：銀總部發[2014]22 號文，本研究整理

【實際案例與簡評】

花旗銀行為羅素製藥集團透過該集團在自貿區內設立的主辦企業，使其集團內各成員企業的人民幣經常項下的跨境結算集中起來，扮演類似集團內部銀行(In-house bank)的角色，透過集中收付和軋差的方式，與其境外的財資中心或淨額結算中心直接結算，除提高企業集團內資金的運用效率外，也降低跨境收付成本，節約集團內融資和匯兌成本，為集團企業提供便捷有效的跨境收付管道。

此筆交易在實務操作上的重點，首先是先在內部簽定集中收付協定，由自貿區的企業代羅素集團在中國大陸境內的所有企業成員，一起與海外

的羅素集團內部銀行進行結算。如此一來，可以清晰地把集中收付的關係以契約的形式呈現，以防將來面臨審計風險。其次，花旗還幫助企業進行「申報還原」，亦即跨境交易只有一筆，但是收支申報可還原到每家企業的每筆交易。

為了進一步便利企業客戶實際操作，花旗在經營方面也提出創新作法。企業可以採用更便捷的國際收支申報資料上傳方式，只須將相關申報資料匯總，以試算表形式上傳至花旗檔案傳輸平台即可。簡化企業經常項目外匯結算的申報程序，進而提升經營效率。

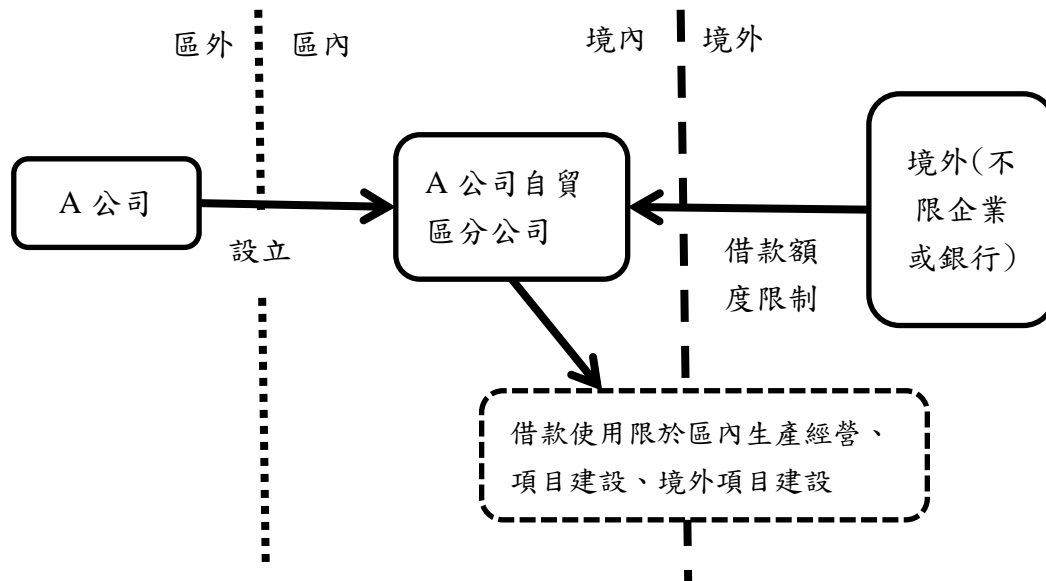
此一案例乃自貿區內首筆此類業務，代表上海自貿區內人民幣跨境試點的一個重大突破，其中人民幣跨境軋差淨額結算可說是全球首例。搭配人民幣國際化的進一步發展，相信後續會有越來越多的跨國企業(包含台資企業)尋求銀行提供此類服務。對於台資銀行業者而言，只要在上海設立分支機構，便可為有跨境收付需求的區內集團客戶提供此類服務，2014年11月初的銀發[2014]324號文更將此項業務有條件地推向全中國大陸。然值得注意的是，銀行業者是否能與花旗集團一般提供方便可靠的帳務傳輸與還原系統。

#### 四、跨境人民幣貸款

根據銀總部發[2014]22號文，區內企業可借得的境外人民幣的額度為實繳資本倍數為1倍再乘上宏觀審慎政策參數；區內非銀行金融機的額度為實繳資本倍數為1.5倍再乘上宏觀審慎政策參數，且借用期限必須超過1年。

對於企業的實際效用，從境外借用的人民幣資金可調回境內，但須存放在上海地區的銀行為其開立的專用結算帳戶，且僅能用於區內生產經營、區內項目建設和境外項目建設，暫不得用於投資有價證券、衍生產品與委託貸款，主要概念如圖5-1-3所示。而區內銀行從境外借入的人民幣必須進入分帳核算單元，並且用於實體經濟建設。

圖5-1-3 自貿區人民幣跨境借款



資料來源：銀總部發[2014]22號文，本研究整理

【實際案例與簡評】

上海銀行借助「滬、港、台」之兩岸三地合作平台，由上海銀行(香港)有限公司、台灣和上海商業儲蓄銀行以及香港上海商業銀行共同組成境外聯貸銀行團，為自貿區內客戶--上海外高橋保稅區開發股份有限公司提供信用貸款方式下的3,000萬元境外人民幣借款。該筆業務由台灣上海商業儲蓄銀行股份有限公司作為銀行團主辦行，上海銀行(香港)有限公司與香港上海商業銀行有限公司為參貸行，依據《人民幣銀行結算帳戶管理辦法》規定，外高橋公司在上海銀行自貿區分行開立人民幣境外借款專用帳戶，專門用於存放從境外借入的人民幣資金。借款人根據自身實際經營需要，在符合規定的用途範圍內，向銀行團提出放款申請，銀行團主辦行審定放款申請的合理性、合規性，各參貸行根據比例將貸款資金歸集至指定的貸款專戶。自貿區分行則作為境內結算行，履行監管與清算的職責，監督借款人對貸款資金進行實貸實付，並嚴密監控貸款資金流向，即時上報監管部門。貸款到期後，借款人還本付息，上海銀行自貿區分行根據比例清算貸款本息。

上述貸款並未借助境內銀行的擔保工具，而是由境外銀行團依據企業公開揭露的資訊，直接給予企業信用貸款。過程中由境內的上海銀行和境外銀行聯絡溝通，配合提供相關材料和政策解讀，最後使該項貸款業務獲得了境外融資銀行的核貸。此筆業務雖然金額不大，但是象徵意義重大，一是該筆業務是在上海銀行的協助安排下，由境外三家銀行組成銀行團直接給予境內企業信用貸款，而非借助內保外貸工具，從而進一步降低企業的融資成本。二是企業境外銀行團直貸是自貿區跨境融資的創新模式，說明企業可從境外獲得低價資金，進而拓寬自貿區企業的融資管道。在目前境內融資問題得不到有效解決的大前提下，本研究預期這類的業務將蓬勃發展<sup>22</sup>。根據上海市銀行公會統計，2014年第三季上海地區聯貸案累計簽約48筆，簽約總額為人民幣675億。2014前三季累計簽約98筆，簽約總額為人民幣1,216億，顯示出該項業務發展的蓬勃後勁。2014年11月，上海市銀行公會召開上海銀團貸款業務座談會，多家中外資銀行就推進聯貸業務服務實體經濟經驗措施、推動自貿區和跨境聯貸業務發展、加強聯貸次級市場探索等議題進行討論並提出建議，更佐證本研究的看法。

對於台灣的銀行業者，只要在上海地區(不限於自貿區內)設立分支機構者，皆可為區內企業開立人民幣境外借款專用帳戶，擔任跨境借款的結算銀行角色，甚至可尋求國內母行或聯行的資金奧援，共同合作贏取商機。值得一提的是，本案例中的境外銀行團主辦行上海商業儲蓄銀行當時並未在中國大陸設點營業。因此，即便本國銀行未在中國大陸設點營業，亦可透過與其他銀行的跨境合作關係，共同分享自貿區內企業的人民幣跨境借款業務商機。惟除衡量信用風險之外，亦須留意基於瞭解客戶及業務之原則，確保企業借入資金不會流向法規明示的四不得範圍。

## 五、外匯管理政策改革

根據2014年2月26日的外管局匯覆[2014]58號文，簡化行政與審核的程

---

<sup>22</sup> 跨境人民幣借款業務仍有一些限制，主要的限制在於額度為區內企業實收資本\*1倍宏觀審慎參數，若想提高借款金額則須足夠的實收資本。此外，借入資金的用途也須遵守四不可的限制。

式，並放寬以往對於外債的管理，以下進行重點摘要：

#### (一)經常項目業務

由區內銀行基於「瞭解你的客戶」、「瞭解你的業務」、「盡職審查」等原則辦理經常項目收結匯、購付匯業務。允許區內透過國內外匯資金主帳戶，辦理經常項目外匯資金集中收付匯和軋差淨額結算。允許區內融資租賃類公司在向境內承租人辦理融資租賃時收取外幣租金。

#### (二)資本項目業務

直接投資項下外匯登記及變更登記下放給銀行辦理。區內外商投資企業的外匯資本金實行意願結匯，也就是註冊資本結匯不用憑合同或發票，想結多少就結多少，但結匯所得的人民幣不得用於以下四個方面：

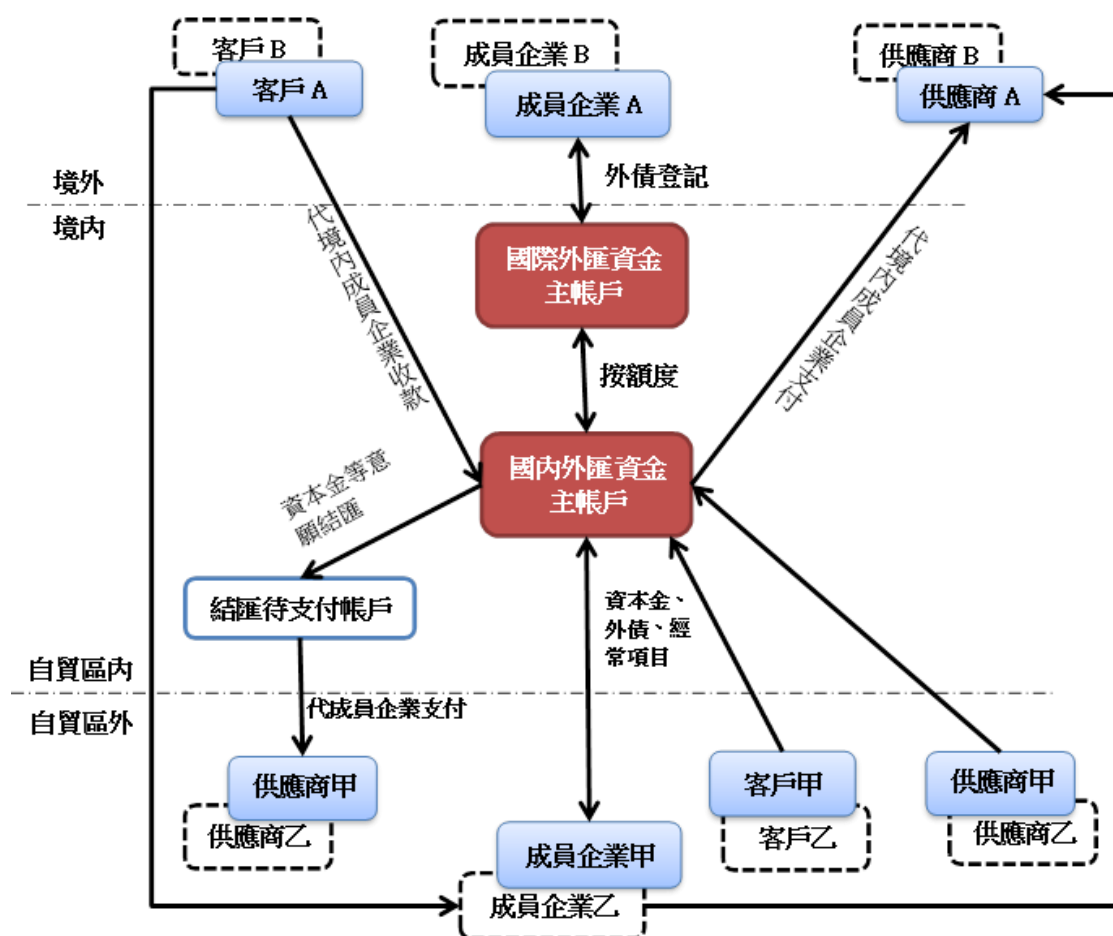
1. 不得直接或間接用於企業經營範圍之外或國家法律法規禁止的支出；
2. 除另有規定外，不得直接或間接用於證券投資；
3. 不得直接或間接用於發放人民幣委託貸款(經營範圍許可者除外)、償還企業間借貸(含協力廠商墊款)、以及償還已轉貸協力廠商的銀行人民幣貸款；
4. 除外商投資之房地產企業本業就是房地產經營外，其他非房地產企業不得將人民幣資金用於支付購買非自用房地產的相關費用。

區內企業的境外外匯放款金額上限調整至其所有者權益的50%。區內企業提供對外擔保，可自行辦理擔保合同簽約，無需到外匯局申請辦理事前行政審批手續，且不受擔保人和被擔保人淨資產比例、被擔保人盈利狀況及擔保人和被擔保人之間股權關聯條件的限制。不過，關於對外擔保的政策鬆綁，目前已隨著2014年5月19日的關於發佈《跨境擔保外匯管理規定》的通知(匯發[2014]29號文)對全國實施，不再獨厚上海自貿區。

區內企業可用國內外匯資金主帳戶集中管理境內成員單位資本金、外

債、資產變現資金等。符合條件的區內企業可根據經營需要，開立國際外匯資金主帳戶。國際外匯資金主帳戶與境外資金往來自由，與國內外匯資金主帳戶在規定額度內自由劃轉，該額度為不得超過可集中的外債額度<sup>23</sup>。國內外匯資金主帳戶調出資金到國際外匯資金主帳戶，不得超過境內公司所有者權益的50%，如圖5-1-4所示。前述額度之控制採行雙向軋差淨額管理，由銀行系統進行即時控制<sup>24</sup>。

圖5-1-4 自貿區外幣資金池



資料來源：匯覆[2014]58號文，本研究整理

<sup>23</sup>可集中的外債額度＝境內成員公司外債額度－境內成員公司已登記中長期外債簽約額－境內成員公司已登記短期外債未償餘額。

<sup>24</sup>此一政策在2014年6月份已推廣到全國，不論主辦企業在何地註冊，只要有需要且集團內成員年結算量達到一定規模(自貿區內的優勢在於未要求年結算量的門檻)，皆可向所在地外管局提出申請，再報外管總局備案即可。

其中只要是近三年上海市執行外匯管理規定年度考核B類及以上的銀行都可開辦國際外匯資金主帳戶，而境內銀行透過國際外匯資金主帳戶吸收的存款，有10%的額度可在境內運用；超出10%的部分必須佔用到外債額度，故台資銀行可利用業務，在不佔用外債額度前提下，從母行調度這10%額度的資金。

### 【實際案例與簡評】

建設銀行上海市分行為其客戶--宏潤(上海)融資租賃有限公司辦理外匯資本金意願結匯，為其開立結匯待支付人民幣專用存款帳戶，結匯金額為港幣2,600萬元。對自貿試驗區內外商投資企業開放試點外匯資本金意願結匯，是資本項目可兌換過程中的重要一步，將外匯資本金結匯的自主權和選擇權交給企業，協助企業有效規避匯率風險。在此之前，外商投資企業資本金乃是實行「按需結匯」制度，只有實際需求發生時，方能向外匯管理局申請辦理結匯。此次確立的自貿區意願結匯制度是對上述外匯管理政策的一項重大突破，外商投資企業可以在公司已辦理入帳登記的外匯資本金範圍內自由選擇是否結匯；並根據匯率波動情況，自由選擇結匯時點。

此一改革試點業務，有助於提高外資企業在當地的結匯靈活度，有效規避匯率風險與避免支付過高的換匯成本。對於有心前往當地發展的台資銀行業者而言，可在不佔外債的前提之下，利用從外匯資金主帳戶吸收的境外存款10%額度向母行拆款，增加對境內企業放款的子彈，擴大槓桿效果賺取較台灣為高之存放款利差。

## 六、人民幣計價交易中心

中國外匯交易中心暨全國銀行間同業拆借中心在區內面向試驗區和國際，提供以人民幣計價結算的金融資產交易服務，支援擴大人民幣跨境使用。

上海黃金交易所所在區內面向試驗區和國際提供以人民幣計價結算的貴金屬交易、交割和結算服務，提高人民幣在國際貴金屬市場上的使用。2014年6月18日，上海黃金交易所分別與工商銀行、建設銀行、中國銀行上海市分行與浦發銀行上海分行等四家銀行，簽訂《結算銀行合作協議》。根據該協議，符合條件的境外和自貿試驗區內客戶，可在簽約銀行的分帳核算單元內開設自由貿易帳戶參與黃金交易，自由貿易帳戶可為區內和國際投資者提供參與國際業務相關的結算和清算服務。

此一政策之重要意涵在於，除人民幣國際化與利率市場化之外，中國大陸意欲透過上海自貿區的其他配套政策爭取國際金融話語權的決心與動作，已相當明顯，具體表現在上海國際能源交易中心與上海國際黃金交易中心的成立。前者係經證監會批准，由上海期貨交易所出資設立，2013年11月6日在上海自由貿易試驗區註冊登記，2013年11月22日正式掛牌成立，目標是提高亞太區能源市場在國際金融體系中的重要性。後者係在2014年6月16日經上海市工商局批准登記，同樣成立於上海自由貿易試驗區，乃第一家經中國大陸國家部委批准的大型金融類交易平台，目的是作為自貿區金融市場體系的重要主體，同時也要為中國大陸黃金市場在全球黃金市場中爭取更大的話語權。相信此舉應能搭配中國大陸作為全球重要能源與大宗物資大買家的地位，而相得益彰。對此，滙豐銀行與渣打銀行表示黃金國際板的推出提升中國在黃金市場的影響力和定價權，並希望更多的國際投資者可以參與<sup>25</sup>。這也值得台灣銀行思考是否可善用自身黃金業務的經驗與優勢，加入上海黃金交易市場。

更進一步，2014年9月上海清算所也表示將率先在自貿區推出銅溢價的清算業務，並研發金屬、化工等目前在國際市場上沒有的大宗商品衍生品相關清算業務。上海清算所還計畫在自貿帳戶體系下，推動跨境人民幣資金投資國內銀行間債券市場，推動境內人民幣參與國際債券市場、與境

---

<sup>25</sup>目前已有德意志銀行、渣打銀行等外資銀行在境內註冊成立全資商貿公司開辦業務，涵蓋金融交易與實物交易，此一模式乃國外銀行較流行的參與大宗商品貿易、服務大宗商品貿易的方式。

外託管機構等相關平台合作等，也將研發人民幣計價的場外航運及大宗物資衍生性金融商品，更彰顯中國大陸擬透過上海自貿區取得國際金融話語權之決心。

## 七、區內分支機構不考核存貸比

根據中國大陸《商業銀行法》，目前商業銀行貸款餘額與存款餘額的比例不得超過75%，這條存貸比規範引起的反對聲浪在近年來不斷高漲。上海自貿區內銀行機構發展業務的優勢其中之一，正是2014年5月12日發布的滬銀監通[2014]16號文，為自貿區業務的探索與創新發展預留足夠的空間，故在自貿區業務開展初期不對自貿區業務和區內分支機構下達單獨的存貸比考核指標。因區內業務主要為跨境人民幣貸款，若有存貸比的考核標準，跨境貸款業務將因受限於存貸比限制而無法有效開展。

面對銀行業者要求廢止存貸比考核的聲浪，銀監會在2014年10月發布的《流動性辦法》的徵求意見稿中依然保留了存貸比，且銀監會主席尚福林在2014年9月介紹中國大陸銀行業監管情況時曾提到「堅持使用存貸比」。由此觀之，中國大陸銀行業的存貸比監管在短期內將難以廢止，更顯示出上海自貿區銀行機構在此一條件上的優勢。然而值得注意的是，雖無須單獨考核，但全體分行仍須受限於存貸比限制，是以仍會排擠到同一家銀行其他分/支行的貸放行為。

上述七項業務是目前在上海自貿區內推廣的主要金融相關業務，某種程度而言也是區內企業或個人的優惠、銀行為主的金融業者的商機所在。值得注意的是，本著成熟一項、推廣一項的原則。現已出現可推廣、可複製的政策—放開小額外幣存款利率上限試點政策。

根據人民銀行上海總部2014年2月25日的銀總部發[2014]23號文，在上海自貿區的銀行可考量自身流動性狀況，參考存款期限、規模，針對金額

在300萬美元以下的小額外幣存款利率自主定價，但只限自貿區內依法設立之中外資企事業法人(含金融機構)、在自貿區內註冊登記但未取得法人資格的組織、其他組織、境外法人機構駐自貿區內的機構，以及在區內就業一年以上的境內個人。該試行方案在自貿區試行三個多月後，人民銀行上海總部在2014年6月27日根據人民銀行對利率市場化「先貸款後存款，先外幣後本幣」的「四步走」戰略，將小額外幣存款利率上限放開的試點推廣到上海地區。值得注意的是，這是第一項走出上海自貿試驗區，推廣複製到區外的金融改革政策。接著跨境人民幣資金池與經常項下集中收付業務亦有條件地進行推廣到全中國大陸，相信後續還會有更多改革推廣到其他地區甚至全中國大陸試行。

## 第二節 離岸金融

所謂離岸金融(Offshore Finance)係指設在某國境內但與該國金融制度無太大聯繫，且不受該國金融法規管制的金融機構所進行的金融活動。一般而言，由於離岸金融業務具有不須持有準備金、不受利率上限約束、享受稅收優惠以及不受存款保險的要求等特點，故發展相當蓬勃，已經在國際金融市場上佔有相當重要的地位。全球排名前五名的國際金融中心共同特點均是作為全球著名的離岸金融中心，離岸金融業務可說是發展為區域金融中心甚至國際金融中心的重要環節。離岸金融市場若依性質區分，大概有以下四種類型：1.內外一體型，諸如倫敦與香港；2.內外隔離型，諸如紐約的國際銀行設施(International Banking Facilities, IBF)與東京的日本離岸金融市場(Japanese Offshore Market, JOM)；3.避稅型，諸如巴哈馬、百慕達與開曼群島；以及4.滲透型，諸如新加坡亞洲貨幣單位(Asian Currency Unit, 簡稱ACU)、曼谷與雅加達。茲將其主要特色區別整理如表5-2-1所示。

表5-2-1 離岸金融市場類型

類型	內外一體型	內外隔離型	避稅型	滲透型
代表市場	倫敦、香港	紐約 IBF、東京 JOM	巴哈馬、百慕達、開曼群島	新加坡 ACU、曼谷、雅加達
形成方式	自然形成	人為設立	人為設立	人為設立
交易主體	居民、非居民、離岸金融機構	非居民、離岸金融機構	非居民、離岸金融機構	居民、非居民、離岸金融機構
業務範圍	離岸金融業務、國內金融業務	離岸金融業務與國內金融業務兩者必須分開設立帳戶	信貸投資等業務的轉帳服務	離岸金融業務與國內金融業務兩者必須分開設立帳戶
說明	離岸機構無嚴格申請程序，不須設立單獨離岸帳	離岸機構設立須經當局審核，離岸業務只能在專門帳	市場所在地政局穩定、稅賦低，沒有金融管制，可達	離岸業務與在岸業務分立，居民的存款業務與非居民的

	戶，可與在岸帳戶一起運作，資金進出無限制	戶(IBF)中進行，離岸帳戶與在岸帳戶資金嚴格區分	到規避資金監管和減免租稅的目的	存款業務分開，但允許離岸帳戶上的資金貸給居民
--	----------------------	---------------------------	-----------------	------------------------

資料來源：MBA智庫百科、，本研究整理

中國大陸的離岸金融業務始於1989年5月，招商銀行首先獲准在深圳開辦離岸銀行業務，之後深圳發展銀行、廣東發展銀行及其深圳分行、工商銀行和農業銀行深圳分行陸續獲得離岸銀行業務牌照。1997年夏天爆發亞洲金融風暴，人民幣也面臨貶值危機，加上開辦離岸金融業務的幾家銀行遭受虧損，因此人民銀行在1999年以防止資本外逃及保護本國金融體系之名暫停離岸金融業務。直到2002年6月，人民銀行才再度發文批准招商銀行和深圳發展銀行全面恢復離岸業務，同時允許總行設在上海的交通銀行和浦發銀行開辦離岸業務。銀監會也對交通銀行、招商銀行、浦發銀行及深圳發展銀行頒發首批離岸金融業務試點牌照。由於交通銀行與浦發銀行的總部位於上海，招商銀行與平安銀行(深圳發展銀行經購併改名而來)的總部位於深圳，因此我們研判人民銀行與銀監會當初的用意應係在於打造上海與深圳成為兩個離岸金融中心。觀諸目前四家銀行經營之離岸金融業務，仍以國際結算業務為主，主要是跨境人民幣結算、外幣清算、信用狀與海外保證函等業務，可見離岸金融業務尚有發展空間。將來若是能搭配利率市場化、人民幣資本項目可兌換、金融市場產品創新以及金融業對外開放等制度設計，相信上海或深圳將有希望成為以人民幣的創新、交易、定價、清算與融資為基礎的重要離岸金融中心。

根據中國大陸國務院國發[2013]38號文上海自貿區的總體方案，深化金融領域的開放創新中提到「鼓勵企業充分利用境內外兩種資源、兩個市場，實現跨境融資自由化」。其次，有關金融服務領域的開放措施的第二項，已經出現「在完善相關管理辦法，加強有效監管的前提下，允許試驗區內符合條件的中資銀行開辦離岸業務」的字眼。銀監會2013年9月28日

發佈的《關於中國(上海)自由貿易試驗區銀行業監管有關問題的通知》第六條也明確指出，支持區內開展離岸業務，允許符合條件<sup>26</sup>的中資銀行在區內開展離岸銀行業務。2014年1月初，銀監會已正式批覆同意四家具備離岸業務資格的中資銀行可授權上海自貿區分行辦理離岸金融業務，截至2014年7月底，四家中資銀行自貿區分行離岸貸款和離岸存款餘額分別為11.40億美元和26.56億美元。在這之前，四家具有離岸試點牌照的商業銀行按照規定僅能透過總行的離岸金融業務部門辦理離岸業務。因此我們可知金融開放是上海自貿區的一項重要試驗功能，而離岸金融業務又是自貿區金融改革試驗中的一項重點<sup>27</sup>。

上海自貿區發展離岸金融業務固然有許多效益，也可協助帶動國際金融中心的發展。然而，「水能載舟，亦能覆舟」，好處的背後也有風險，尤其金融改革和開放，相比實體經濟領域的改革開放，可能引含著更大的風險，但是風險的存在不應該也不能阻止改革的進行。中國大陸自改革開放以來，對於無法確定結果的改革，往往先以試點的方式為之，成功了就全面推廣，失敗了則總結經驗教訓，進一步完善方案再提出試點改革方案，或者乾脆就此停滯。關於上海自貿區或者人民幣相關金融改革的重點目標不外乎利匯率市場化和資本項目高度可兌換，但是從當前市場化程度不高、可兌換程度有限的現狀觀之，如何達到此一最終目標以及是否能成功充滿不確定因素。尤其金融風險往往帶有全域性，貿然實現人民幣全面利匯率市場化和資本項目開放，對於中國大陸而言風險太高，故有必要在特定範圍內先行試點成功後再全面推廣。

根據歷史經驗，主要國家貨幣的國際化，往往都伴隨著離岸金融市場的發展。80年代美國紐約IBF的推出提升了美國銀行業競爭力，東京JOM

---

<sup>26</sup>對於所謂的條件，上海銀監局局長廖岷進行了闡述：一是經營狀況要好，二是風險管理能力要強，三是業務管理的範圍較為健全。區內的各家銀行進行離岸業務的同時，必須要建立與離岸業務發展狀況和風險特徵相適應的風險管理的制度、流程和系統。

<sup>27</sup>值得注意的是，人民銀行上海總部副主任兼外管局上海分局局長張新在2013年12月3日公開表示，離岸金融不是試驗區金融支援措施的目標，離岸金融中心也不是試驗區建設的選項。某種程度上也表明中國大陸官方謹慎的作法，提醒大家不可過份樂觀看待離岸金融中心之發展。

的建立助推日元成為國際儲備貨幣。目前全球主要儲備貨幣美元、歐元與日圓有超過七成的外匯交易量係透過離岸金融市場完成。將上海建設為人民幣離岸金融中心，正可作為資本項目完全開放的試點區域，協助推動人民幣的國際化。上海自貿區的離岸金融正可為人民幣國際化鋪路，在資本項目控制和外匯管制的前提下，以自貿區離岸金融市場作為金融開放實驗場地，進行風險可控的實驗，再將取得的成功經驗推廣到在岸金融市場，相信能較穩健地推動金融體制改革進程，減少金融體制改革的失誤。

上海自貿區的設計恰好是一個相對封閉的區域或市場，符合風險可控的要求。儘管監管機關已賦予金融機構更多的自主權，然而亦非自由放任，人民銀行與銀監會仍有機制關注金融機構運作情況，適時實施監控；相關法規中亦表明在特殊情況下，可以更改相應規則和業務範圍，甚至予以關閉。是以相較於香港、新加坡與倫敦等人民幣離岸中心，上海自貿區內的人民幣離岸業務更有利於中國大陸金融監管部門的監控和管理，理應得到更多官方支援。

比較國際離岸金融中心特性及考量中國大陸目前的國情與現況，中國大陸對於金融監管仍屬相對嚴格，故上海自貿區的離岸金融市場目前的發展似乎偏向於類似紐約與東京的內外隔離型，此一類型最大特點即是在於「人為設立」和「內外分隔」。茲舉一實例言之，根據上海自貿區的外匯管理相關法規與細則，在自貿區內註冊的機構或個人可以開立自由貿易帳戶，並透過此一帳戶與境外帳戶間進行匯兌與轉帳，與國內一般帳戶的資金劃轉則受到限制，某種程度上已是將自由貿易帳戶視為離岸帳戶。其核心精神即是在於透過開設不同類型帳戶的手段將離岸金融業務與所在國內金融業務嚴格分離，但兩者之間可以透過官方許可的管道進行流通。亦即在離岸業務與在岸業務間建立防火牆，方便監管單位對離岸業務加以監控，又可在出現國際金融危機時，有效地加以阻擋，減少對中國大陸境內的衝擊。

此外，目前中國大陸人民幣離岸業務仍以國際結算為主，為了加速人民幣國際化，必須透過離岸金融市場，在自貿區建立人民幣計價的國際板交易市場、國際大宗商品期現貨交易中心、股權交易中心等平台，搭建雙向跨境投資平台，擴大人民幣跨境使用，增加資金自由流動管道，形成離岸人民幣回流機制。如同本章第一節所述，上海期貨交易所已在自貿區設立國際能源交易中心，原油期貨預計在2014年推出；上海黃金交易所預計2014年第四季在自貿區內設立一個國際性黃金交易平台，允許在自貿區內使用離岸人民幣從事黃金交易，都是可以協助建立離岸金融中心的方法。

對於包含台資銀行在內的外資銀行而言，上海自貿區的金融改革試驗顯然已為離岸人民幣業務帶來商機。基於自貿區的准入前國民待遇原則，預期中外資銀行將可在同等待遇下展開離岸業務的角逐。自從2014年以來，除了原本得以經營離岸業務的四家中資銀行外，包含渣打、星展、花旗與匯豐在內的外資銀行以及當地的中資銀行在自貿區設立的分支機構已陸續為跨國企業提供雙向跨境人民幣資金池業務，為跨國企業調配資金提供更高的便利性，也提高企業的資金利用效益，拓展人民幣跨境使用範圍。

至於台資銀行如何面對此一金融改革，應認清人民幣國際化已是大勢所趨，問題僅在於時間早晚，故應趁勢掌握商機。尤其當前中資銀行離岸業務起步較晚、經驗不足、資金來源單一，且能提供的服務相對外資銀行與台資銀行單純，台資銀行短期內應該還有機會善用創新與境外資金的相對優勢發展業務<sup>28</sup>。除了銀行業者自身前往當地設點營業的直接商機外，也可以考慮其他方式讓台灣的境外人民幣找到出路，諸如以轉存方式讓台灣的人民幣資金回流，以及包含RQFII、寶島債與跨境人民幣貸款等方式。建議主管機關多與對岸監管機關溝通，爭取開放多元管道讓沈積在台灣之人民幣回流中國大陸，或者與香港、新加坡等離岸人民幣中心往來，形成人民幣自主循環與境外循環迴圈。

---

<sup>28</sup> 具體的業務項目請見第六章第一節。

### 第三節 融資租賃

融資租賃是集融資與融物、貿易與技術服務於一體的現代交易方式，與銀行、保險、證券及信託共同構成世界金融市場的五大支柱。不過融資租賃在中國大陸發展的時間較歐美先進國家為短，融資租賃業務的比重在金融業中也相對較少。此番上海自貿區的政策正好為融資租賃業務的發展提供試驗空間，故融資租賃業務被視為是上海自貿區金融開放的重要政策試點，中國大陸官方希望搭配傳統的銀行、證券與保險等業務，深化拓展金融服務業的功能。

2013年9月，中國大陸國務院在國發[2013]38號文的自貿區總體方案中載明允許和支持各類融資租賃公司在自貿區內設立項目子公司並開展境內外租賃服務，以深化國際貿易結算中心試點、推動貿易轉型升級。其次，在六大服務領域中有關金融服務領域部分特別將融資租賃獨立成項，內容載明融資租賃公司在試驗區內設立的單機、單船子公司不設最低註冊資本限制，並允許融資租賃公司兼營與主營業務有關的商業保理業務。第三，有關融資稅收優惠方面，總體方案中亦載明將試驗區內註冊的融資租賃企業或金融租賃公司在試驗區內設立的項目子公司納入融資租賃出口退稅試點範圍。對試驗區內註冊的國內租賃公司或租賃公司設立的項目子公司，經國家有關部門批准從境外購買空載重量在25噸以上並租賃給國內航空公司使用的飛機，得享受相關進口環節增值稅優惠政策。

平心而論，根據總體方案的內容，可以發現融資租賃企業在上海自貿區享受相對較多優惠。再搭配人民銀行的銀發[2013]244號文(人行30條)、外管局的匯覆[2014]58號文以及人民銀行上海總部的銀總部發[2014]22號文，構成融資租賃公司的政策優惠架構，大致可歸納出以下幾項優惠：

一、允許和支持各類融資租賃公司在自貿區內設立項目子公司，並開展境內外租賃服務。境內區外大部分地區的融資租賃公司，只能辦理國內業務，上海自貿區內融資租賃公司的業務範圍更廣，可開辦面向國內外的

租賃業務，包括出租人與承租人兩頭在內的境內租賃、兩頭在外的境外租賃、以及一頭在內一頭在外的進口或出口租賃業務。

二、放寬准入限制，在自貿區內設立的單機、單船子公司得不設最低註冊資本限制。原先在外高橋、浦東機場與洋山港等地設立SPV項目公司有最低資本額10萬元人民幣的限制，此一政策降低融資租賃公司設立項目子公司的門檻，為內外資的融資租賃企業在自貿區內設立SPV、開展業務經營提供了依據，可說是為有意進入此一產業者開了方便之門<sup>29</sup>。

三、擴大業務範圍，允許融資租賃公司兼營與主營業務有關的商業保理業務，除了打破之前由商業銀行壟斷保理業務的局面，而且以往在自貿區外，融資租賃公司是不得混業經營的。

四、實施促進貿易的稅收優惠政策。將自貿區內的項目子公司納入融資租賃出口退稅試點，此舉有助於降低企業的融資和資金使用壓力，天津東疆保稅港區、深圳前海業已經開始實施相關的政策；對區內註冊的國內租賃公司或租賃公司設立的項目子公司，經國家相關部門批准從境外購買空載重量在25噸以上並租賃給國內航空公司使用的飛機，享受相關進口環節增值稅優惠政策，原本此一優惠只有中國大陸國內航空公司可享受，自貿區總體方案表明區內的租賃公司亦可享受與航空公司同等的優惠。

五、自貿區內融資租賃公司可向境外借取跨境人民幣資金。根據銀總部發[2014]22號文規定，區內非銀行金融機構借用境外人民幣資金(按餘額計)的上限不得超過實繳資本 $\times 1.5$ 倍 $\times$ 宏觀審慎政策參數，借款期限為1年(不含)以上。借入資金可調回存入開立在上海地區銀行的專用存款帳戶，資金只能用於區內或境外，包括區內經營、區內項目建設、境外項目建設等。即便借入資金有其用途限制，但此一政策有助於區內融資租賃企業獲得境外成本較低的資金，使其更具國際競爭力。

---

<sup>29</sup> 2010年銀監會曾發布《中國銀監會關於金融租賃公司在境內保稅地區設立項目公司開展融資租賃業務有關問題的通知》(銀監發[2010]2號)，該文只針對金融租賃公司，內外資的融資租賃公司一直沒有相關政策。

六、支持開辦跨境人民幣雙向資金池、國內、國際外匯主帳戶等本、外幣資金池業務。根據銀總部發[2014]22號文規定，自貿區內企業(包含融資租賃公司)可根據自身經營和管理需要，開辦集團內跨境雙向人民幣資金池業務。另根據外管局匯覆[2014]58號文所附《外匯管理支援試驗區建設實施細則》的規定，區內企業已開立的境內外幣資金池帳戶、國際貿易結算中心專用帳戶名稱統一改為國內外匯資金主帳戶，功能併入國內外匯資金主帳戶；符合條件的區內企業可根據經營需要，開立國際外匯資金主帳戶。而國內外匯資金主帳戶除可辦理經常項目外匯資金集中收付匯、軋差淨額結算、國際貿易結算中心業務，還可以集中管理境內成員單位資本金、外債、資產變現資金等。國際外匯資金主帳戶與境外資金往來自由，與國內外匯資金主帳戶在規定額度內可自由劃轉。

七、自貿區內的外商融資租賃企業的外匯資本金可實行意願結匯。根據外管局匯覆[2014]58號文所附《外匯管理支援試驗區建設實施細則》的規定，區內外商投資企業的外匯資本金可實行意願結匯。此一政策增加外商租賃公司結匯的彈性與自主性，當然，結匯後的人民幣資金要存入對應的人民幣專用帳戶，此一帳戶仍是受到監管，資金使用必須有真實、合理的用途。

八、便利融資租賃公司從境外購買飛機、船舶、大型設備等融資租賃項目的付匯手續。根據外管局匯覆[2014]58號文所附《試驗區境內外租賃服務外匯管理操作規程》規定，自貿區的融資租賃公司或其項目公司從境外購入飛機、船舶和大型設備並租賃給承租人時，得憑合同、商業單證等材料辦理付匯手續。若為租賃給境外承租人者，外管局可按照無關單外匯支付方式進行核查。

九、融資租賃公司辦理對外融資租賃業務不受現行的境內企業境外放款的額度限制，並得以保留外幣租金收入。根據外管局匯覆[2014]58號文所附《試驗區境內外租賃服務外匯管理操作規程》規定，融資租賃類公司

辦理對外融資租賃業務時，可不受現行境內企業境外放款額度限制。融資租賃類公司可直接到所在地銀行開立境外放款專用帳戶，保留對外融資租賃租金收入。該帳戶內的外匯收入需結匯時，融資租賃公司可直接向銀行申請辦理。另根據外管局《關於境內企業境外放款外匯管理有關問題的通知》，放款人境外放款餘額不得超過其所有者權益的30%，並不得超過借款人已辦妥相關登記手續的中方協議投資額。企業如有需要超過前述比例，須由放款人所在地外管局初審後報國家外管局審核，但自貿區內融資租賃企業則不受此一規定限制。

十、自貿區內融資租賃公司的審批許可權下放給自貿區管委會經濟發展局。由於自貿區對投資實行負面清單管理模式，商業保理尚未納入負面清單管理之內，所以保理業務屬於備案制管理。但是融資租賃仍在負面清單管理之列，所以仍須經過審批許可，今將註冊資本在三億美金以下的外資融資租賃公司審批權交由自貿區管委會的經濟發展局，可說為區內融資租賃企業辦理登記手續提高便利性。

十一、將區內融資租賃公司辦理對外債權業務由審批制調整為登記管理，並允許收取外幣租金。根據人行30條以及外管局匯覆[2014]58號文，區內融資租賃類公司開展對外業務取消逐筆審批，實行登記管理；允許區內金融租賃公司、外商投資租賃公司及中資融資租賃公司，在向境內承租人辦理融資租賃時收取外幣租金。非金融融資租賃公司境內融資租賃業務可收取外幣租金，收取的外幣租金收入，可以進入自身按規定在銀行開立的外匯帳戶；超出償還外幣債務所需的部分，可直接在銀行辦理結匯。

十二、區內註冊的融資租賃公司可享受浦東新區針對金融業的專項財政扶持政策。根據《浦東新區促進金融業發展財政扶持辦法》(預計執行至2015年12月31日)規定，對新進的融資租賃企業，給予一次性落戶補貼；對融資租賃企業辦理增資，給予一定補貼。實施細則中規定，享受落戶補貼的最低到位資本為一億元。註冊資本一億元(含)至五億元者，補貼500萬元；

註冊資本五億元(含)至十億元者，補貼1,000萬元；至於註冊資本10億元(含)以上者，則給予1,500萬元一次性補貼。

### **融資租賃產權交易平台**

除了前述對於融資租賃業者的政策優惠外，上海自貿區更是在2014年5月28日啟動融資租賃產權交易平台，隨即有包括海航資本、遠東租賃、國銀租賃、民生租賃、交銀租賃、招銀租賃、農銀租賃、工銀租賃、中航租賃、美國威利斯租賃以及大新華租賃在內的多家大型融資租賃公司與平台簽署合作備忘錄，首批掛牌轉讓資產總值約50億元。融資租賃產權交易平台的意義在於一改長久以來租賃資產交易僅限於交易雙方點對點私下轉讓的特色，形成一個公開且透明的交易環境，在「規則准許、風險可控」的前提下，制定標準化的交易流程，並借助上海聯合產權交易所在租賃資產殘值處理以及股權交割方面的專業，進一步改善融資租賃資產的交易規則，形成一個賦有流動性的融資租賃產權交易次級市場，並進而回頭促進融資租賃初級市場的蓬勃發展。

### **發展實績與案例**

由於產業對於融資的迫切需求，加上官方的支持和相關規定的陸續推出，目前已有多家央企與銀行赴上海自貿區內發展融資租賃業務。截至2014年5月底，自貿區內融資租賃企業已達419家，其中母公司有111家(新增者為78家)，特殊目的公司有308家(新增者為160家)，合計註冊資本高達293億人民幣(新增196億)，其中有53家融資租賃公司可兼營商業保理業務。開辦業務包含飛機、直升機、船舶及海洋鑽井等大型設備，業務實績是60架飛機、三架直昇機、35艘船舶，以及飛機發動機、海洋鑽井設備和太陽光電被等大型設備，總資產價值大約85億美元。

總部位於上海的交通銀行與上海銀行皆已宣布在自貿區內開辦金融租賃業務，交通銀行旗下的交銀金融租賃公司已分別在2013年10月底和

2014年6月初開辦自貿區內首例飛機和船舶租賃業務<sup>30</sup>。2014年6月12日，中國交建集團旗下中交建融租賃有限公司也在自貿區成立。根據上市公司公告，這一宗國內最大的建築企業聯合旗下子公司上海振華重工，以及中和物產與中交國際等企業，發起的融資租賃新企業註冊資本高達50億元人民幣，該公司儼然成為自貿區註冊資本最大的金融租賃企業之一。2014年7月2日，太平石化金融租賃有限責任公司也得到銀監會的籌建批復，成為首家入駐上海自貿區的金融租賃公司。

台灣金融業者方面，由台灣企銀100%轉投資的台企銀國際租賃在2014年4月29日獲得上海市工商行政管理局核發上海自由貿易試驗區「台企銀國際融資租賃有限公司」全國性營業執照，營業項目包含融資租賃業務、向國內外購買租賃財產、與主營業務相關的商業保理業務等，已於2014年6月16日開業，成為台灣第一家於上海自貿區開業之金融機構。初期將著重於現有台灣企銀往來客戶及其上下游廠商，進而擴及當地陸資客戶。策略上將配合台灣企銀上海分行的業務推展，由台企銀國際融資租賃公司提供人民幣授信的週邊金融服務架構。可見融資租賃業務在上海自貿區內確有商機，故得以吸引眾多中外資銀行機構與大型中資企業投入。

### 融資租賃降低境內企業借貸成本模式

根據中國大陸融資租賃業界人士透露，現有一交易模式正是利用融資租賃的管道獲得境外資金，有效降低企業的融資成本。其流程是先由境內銀行向境外銀行(或者其他金融機構)出具擔保函或信用狀，為境外銀行給融資租賃公司貸款提供擔保；然後境外銀行向融資租賃公司發放貸款；最後是融資租賃公司將境外貸款所得之資金透過售後租回的方式為有融資需求之企業提供資金。

---

<sup>30</sup> 2013年10月底，交銀租賃透過上海自貿區項目公司操作一架波音737飛機，以融資租賃方式出租給揚子江快運航空有限公司。此外，交銀租賃已與中國國際航空公司簽訂意向，透過上海自貿區為國航引進兩架波音777飛機，成為上海自貿區首單飛機營業租賃專案。自2013年9月上海自貿區成立至2014年8月，交銀租賃已在自貿區內成功操作飛機租賃專案15架(累計新增飛機15架)，項目金額約46億元。另外還辦理了7艘船舶租賃項目，總計簽約金額約45億元。

在整個融資鏈中，境內銀行能夠開立擔保函是重要的關鍵。光靠融資租賃公司的實力與信用狀況，到境外融資是一件較為困難的任務，之前曾經操作過境外貸款的融資租賃公司只有恆信租賃與工銀租賃等少數幾家業者。以往銀行辦理對外擔保，一方面需要融資企業有外債額度，另一方面每家銀行的涉外擔保額度也有上限，所以能拿到額度的一般是實力較強的融資租賃公司。在上述融資流程中，銀行看重的可能不只是融資租賃公司本身的信用，而是最終透過售後租回使用資金的融資企業的信用狀況。在這個資金供應流程上的融資企業(承租人)透過售後租回所融通的資金去向並不受四不可的範圍限制。根據中國大陸融資租賃業界人士透露，實際上有些資金被用來購買理財產品、辦理放貸，或者流向房地產投資，恐有規避法規限制之嫌，這是值得業者小心注意之處。

上述諸多優惠中有部分措施在推出的當下，作為中國大陸三大航空基地所在的天津濱海新區以及深圳前海的開放政策中仍未提出，可見目前中國大陸官方對上海自貿區的獨厚之處。加上融資租賃公司<sup>31</sup>得以透過跨境人民幣借款方式從香港或台灣借入較低成本的境外人民幣資金，對於需錢孔急的中國大陸境內企業而言，能有效降低其融資成本，也是非常具有吸引力的。更甚者，根據2014年1月發布的「2013年中國融資租賃業發展報告」，2014年中國大陸融資租賃業業務將突破3兆人民幣，預計2016年可望突破5兆人民幣、成為世界第一租賃大國。因此，對於有心進入上海自貿區內經營金融服務業務又苦於尚未獲得審批取得銀行營業執照的台灣金融業者而言，善用自身資金成本相對較低的優勢，透過融資租賃公司進入區內發展，滿足當地企業融資難與融資貴的需求，也是一個可行的展業模式。

---

<sup>31</sup>目前台灣金融業者在中國大陸設立的「融資租賃公司」，是由商務部審批設立，和銀監會審批的「金融租賃公司」有所不同。商務部審批的融資租賃公司名稱中常使用「融資租賃」、「租賃」或「國際租賃」字眼；銀監會審批的金融租賃公司，公司名稱中則明確標明「金融租賃」字樣。兩者可以從事的融資租賃業務大致相同，但是金融租賃公司還可以吸收股東存款、進行同業拆借、發行金融債券，不過舉借外債仍須發改委或外管局審批額度。

#### 第四節 利率市場化與匯率自由化

如同前面章節所述，上海自貿區金融改革試點之重點可歸納在匯率與利率改革，故本節將針對利率市場化與匯率自由化分別進行論述。

##### 一、利率市場化

利率市場化係指資金價格由金融市場主體包括金融機構、企業以及個人構成的市場供給和需求雙方決定。由於利率市場化能促進資金有效配置以及提高資金的利用效率，在當前的經濟和金融環境下，利率市場化應能促進中國大陸經濟結構調整和轉型。其次，人民幣匯率改革和國際化進程的加速推進也需要建立更加迅速和準確反應市場供求的資金價格機制。再者，利率市場化本身也將促使銀行在內的金融機構在風險定價、資產負債管理、產品創新以及風險管理等方面進行升級。基此，利率市場化對中國大陸而言實有其必要性。

中國大陸利率市場化改革始於1996年人民銀行宣布放開銀行同業拆借利率，此後十八年來逐漸推進。人民銀行始終對利率市場化本著「先貸款後存款，先外幣後本幣，先大額後小額，先長期後短期」的戰略方向。回顧1996年至今，中國大陸利率市場化改革可以初步區分為以下三段期間：一是1996至2004年的初步利率市場化時期；二是2004至2011年的休整時期；三是2012年之後的利率市場化加速時期，如表5-4-1所示。

表5-4-1 中國大陸利率市場化改革進度

時間	進展
1996	放開銀行同業拆借利率。
1997	放開銀行間債券回購利率和現券交易價格。
1998	放開貼現和轉貼現利率；小企業人民幣貸款利率可上浮20%；農信社人民幣貸款利率可上浮50%。

1999	推動利率招標方式發行公債；批准中資銀行和保險公司法人試辦5年期以上、3,000萬元以上的存款利率協商確定。
2000	放開外幣貸款利率和300萬美元以上之外幣存款利率。
2003	取消人民幣存款利率下限；放開1年期以上小額外幣存款利率。
2004	開放英鎊、加元、瑞士法郎的外幣小額存款利率；對美元、日元、港幣與歐元之小額存款實施上限管理；開放小額外幣存款利率下限；取消人民幣貸款利率上限；明訂所有機構人民幣貸款利率下限為基準利率之0.9倍；城鄉信用社人民幣貸款利率可上浮至基準利率之2.3倍。
2012	人民幣存款利率可上浮為基準利率的1.1倍；人民幣貸款利率可下浮為基準利率的0.8倍、0.7倍。
2013	7月20日取消金融機構貸款利率管制。
2014	3月1日起在上海自貿區試行放開300萬美元以下小額外存款利率上限；6月27日起將此一試點擴大至全上海市；11月22日起下調人民幣貸款和存款基準利率，並將存款利率浮動區間上限調整為存款基準利率的1.2倍。

資料來源：中國人民銀行、德勤中國研究和洞察力中心(2013)，本研究整理

在1996年至2004年的初步利率市場化時期，人民銀行取消人民幣存款利率下限和貸款利率上限，把貸款利率下限調為基準利率的0.9倍，城鄉信用社人民幣貸款利率可上浮至基準利率的2.3倍，並放開對同業拆款利率、再貼現利率以及外幣利率的管制。

2012年以來，人民銀行進一步採取一系列措施推動利率市場化，主要重點在於2012年6月份宣布人民幣存款利率浮動區間的上限調整為基準利率的1.1倍，貸款利率浮動區間的下限調整為基準利率的0.8倍；2012年7月初宣布將貸款利率浮動區間下限降為基準利率的0.7倍。2013年7月20日，利率市場化再進一步，宣布全面放開金融機構貸款利率管制，其中涉及到

的貸款利率下限、票據貼現利率限制、農村信用社貸款利率2.3倍上限等限制一律取消，這也意味著利率市場化改革進入加速時期。2014年11月22日，人民銀行除下調人民幣貸款和存款基準利率外，並將人民幣存款利率浮動區間的上限調整為存款基準利率的1.2倍。

有關上海自貿區對於利率市場化之開放，根據2014年2月25日人民銀行上海總部公布的銀總發[2014]23號文，2014年3月1日開始在上海自貿區內試行小額外幣存款利率實現市場化，區內的銀行業者可考量自身流動性狀況，參考存款期限、規模，自主定價金額在300萬美元以下的小額外幣存款利率，然只限區內依法設立中外資企事業法人(含金融機構)、在自貿區內註冊登記但未取得法人資格的組織、其他組織、境外法人機構駐自貿區內的機構，以及在區內就業一年以上的境內個人。在試行之後，區內區外小額外幣存款利率並未出現明顯價差，區內外幣存款利率大致穩定，也沒有出現大規模的存款移動現象。因此該項試行方案在自貿區施行三個多月後，人民銀行上海總部在2014年6月27日根據人民銀行對利率市場化的四步走戰略，將小額外幣存款利率上限放開的試點推廣到上海地區。

仔細思考人民銀行將小額外幣存款利率市場化由自貿區推廣至全上海的意義，由於外幣存款市場化程度相對較高，放開不至於造成太大波動。但考量到跨境套利的風險以及對人民幣貨幣政策的掌控權，目前自貿區內人民幣存款利率上限仍未開放。整體而言利率市場化可說是以相對謹慎的幅度逐漸向前推進，並非一步到位式的立即放開，這也符合人民銀行風險可控、穩步推進的原則。加上存款利率自由化將導致銀行業者利差縮小，而當前中國大陸銀行業者主要獲利來源仍是淨利息收入，若貿然全面開放利率市場化，銀行業者恐將面臨嚴重的經營風險。

根據2014年4月份由普華永道出版的2013年中國十大上市銀行業績分析，2013年度中國大陸十大上市銀行<sup>32</sup>中大部分的淨利息收益率(Net

---

<sup>32</sup>此處之十大上市銀行係指中國大陸2013年底總資產規模排名前十名之銀行，依序為中國工商銀行、中國建設銀行、中國農業銀行、中國銀行、交通銀行、招商銀行、上海浦東發展銀行、興

Interest Margin)與淨利差(Net Interest Spread)均較2012年度下降。其中2013年的整體淨利息收益率为2.59%，較2012年下降0.05%；至於整體淨利差則為2.42%，較2012年下降0.06%，下降幅度又以五家股份制商業銀行較為顯著。至於十大上市銀行2013年整體實現利息收入為3.69兆人民幣，較2012年增加9.06%，但與2012年24.23%的成長率相比，成長幅度大幅降低。上述現象應該就是2012年6、7月份三次調整甚至取消放款利率浮動下限以及2012年兩次宣布降息之影響所致，亦可見利率市場化將對中國大陸銀行業者獲利帶來一定程度之衝擊。

不論是觀察近年來中國大陸利率市場化的進展，或是就2014年上海自貿區小額外幣存款利率市場化拓展至全上海市看來，利率市場化之關鍵已非是與否之問題，而是在於時間的早晚。我們亦可隨之合理預期未來市場利率的定價機制將逐漸建立發展，資金市場的定價權也將逐漸由政府轉移到金融機構手中。根據本研究團隊業界訪談結果，也有銀行業者指出中國大陸當局開辦跨境貸款等金融改革試點，是為了引入境外相對便宜的資金，透過市場力量倒逼境內銀行進行利率市場化改革。當然，利率市場化也將伴隨著激烈的競爭，銀行業者在資金的定價模式、程序、策略與管理能力各方面都將受到考驗，是以利率市場化亦可說是對銀行營運管理與風險管理的一大考驗。銀行業者的因應之道，一方面固然要加強前述的各項營運管理與風險管理能力以因應利率市場化帶來的挑戰，另一方面，應該也要思索如何進行業務轉型，諸如調整業務策略和業務結構，或者提高諸如財富管理等非利差收入的業務比重。

儘管利率市場化短期之內對於外資銀行業務將有所影響，然而，對於包含台資銀行在內的大多數外資銀行業者而言，早已經歷過利率市場化所帶來的激烈競爭，加上相對較佳的風險訂價及管理能力，相信應當較中資銀行能夠適應其所帶之負面影響，甚至可提早因應，抑或轉型收取非利差

---

業銀行、中信銀行以及中國民生銀行。此十大上市銀行之總資產與淨利潤總和約占中國商業銀行總資產與淨利潤總額之73.16%和76.62%，故具有一定之代表性。

手續費收入。

## 二、匯率自由化

近年來國際金融市場上的重大議題之一便是人民幣匯率的自由化或者市場化。中國大陸自從2001年底加入WTO之後，便充分利用自身廉價的勞力及資源優勢，以出口創造並累積鉅額的外匯存底，至今已超過廿年。這段時間內，不僅中國大陸的外匯儲備快速累積，經濟成長也時而出現過熱跡象。根據國際貿易及金融理論，一國鉅額的貿易出超以及持續的經濟成長，將導致該國貨幣的升值。然而受限於人民幣匯率尚非完全自由化，使得人民幣的升值幅度無法達到市場預期，導致熱錢持續流入中國大陸境內購買人民幣資產，大量的外匯儲備同時也帶來鉅額的貨幣供給，造成中國大陸境內資產價格暴漲與通膨情況。因此，中國大陸經濟結構的失衡以及當前的某些經濟問題，部分是由於人民幣匯率的非自由化所造成的，故人民幣自由化有其必要性。在上海自貿區的各项改革試點中，人民幣匯率形成機制改革搭配中國大陸投資及貿易的轉型升級也是合理之事。

根據上海自貿區總體方案，內容明確指出「在風險可控前提下，可在試驗區內對人民幣資本項目可兌換、金融市場利率市場化、人民幣跨境使用等方面創造條件進行先行先試」、「探索面向國際的外匯管理改革試點，建立與自由貿易試驗區相適應的外匯管理體制」，由此可見自貿區金融改革試驗中的確有匯率自由化的概念。

至於實務上匯率自由化改革最具體的部分，可以體現在自由貿易帳戶的設立，以及外管局[2014]58號文國內與國際外匯資金主帳戶，相關細節在本章第一節已經描述，故不再贅述。特別強調的是，根據2014年5月發布之銀總部發[2014]46號文內的分帳核算業務實施細則(試行)，自由貿易帳戶提供兌換服務的本外幣頭寸應在區內或境外進行平盤。目前人民幣匯率除了境內的在岸價格(CNY)，也有一個香港的離岸市場價格(CNH)，隨著自由貿易帳戶業務的開放，搭配相關的開放試點措施，自貿區內的匯兌業

務規模將越來越龐大，未來在自貿區內分帳核算單元使用的匯率可能是區內特有的匯率，將不同於境內區外的匯率CNY，也有別於境外的CNH匯率。換言之，上海自貿區內很可能形成一個人民幣的離岸市場，並自然地形成一個有別於CHY與CNH的市場化人民幣匯率。

即便上海自貿區的金融改革試驗在利率市場化與匯率自由化方面已經邁開腳步，但整個中國大陸要在利匯率達到完全放開仍須一段漫長時間。站在監管機關風險管理的立場，單一地區試行開放如果沒有搭配有效的隔離，可能會使中國大陸利匯率市場出現雙軌制，形成套利的機會發生，故在包含自由貿易帳戶與人民幣跨境使用的金融開放方面仍是本著「一線開放、二線管住」的精神，區內對境外的資金流通模式有別於區內對境內區外的模式，實乃無可厚非。至於一般的帳戶與其他區外地區，目前在監管方面仍只開放經常項下與直接投資可自由兌換。

開弓沒有回頭箭，一旦啟動利率市場化與匯率自由化的改革並產生一定成果，就不可能走回頭路。同時也值得我們思考的是，隨著利率市場化或匯率自由化的推進，雙率波動風險亦將隨之加大，企業與金融機構進行避險的機會大大提高，市場上也會產生對利率或匯率相關衍生性金融商品的需求，相信這是金融業者的另一個機會。中國外匯交易中心在2014年10月公告，將於2014年11月推出標準利率衍生性商品，除呼應本研究之看法外，也是2012年以來再次增加的標準利率衍生性商品。尤其利率市場化推動以來，上海Shibor利率指標曾出現幾次較大的波動，標準利率衍生性商品可為金融機構部位波動提供避險工具。對於銀行或企業而言，標準利率衍生性商品在某種程度上可降低短期資金利率風險，使其自身資金的週轉更佳靈活。當然，對於銀行而言，最主要作用還是鎖定風險部位，避免出現短期擠兌或者現金流缺口的風險。匯率衍生性商品方面，香港與新加坡交易所業已推出人民幣匯率衍生性商品，可看出此兩大離岸人民幣市場爭

取人民幣匯率定價權之決心。台灣銀行業者亦可思考是否可善用國內龐大的人民幣存款金額優勢，加強人民幣利匯率衍生性金融商品研發能力，除可滿足市場避險需求外，亦可賺取非利差收入。

目前不論是上海自貿區或者整個中國大陸都是處在從完全管制過渡到市場化的改革過程中，只要改革尚未完成，就有風險存在，同時也有尋租的空間，端視金融業者如何把握機會、管理風險以尋求利潤。

## 第五節 對台資銀行(含 OBU)之影響

2013年9月29日成立的上海自貿區雖非中國大陸的第一個經濟試驗區，但意義重大，也是目前為止開放最多的試驗區。其中區內的金融改革試驗是重要的關鍵，表面目的是為了促進投資與貿易的便利，核心在於匯率與利率的市場化改革，最終顯然是為了將來的人民幣國際化以及爭奪全球金融話語權做準備，也可看出上海可能藉此改革態勢成為重要的人民幣離岸市場。此外，根據中國大陸國務院公布的上海自貿區總體方案，上海自貿區的金融改革也要和上海的國際金融中心連動。因此，銀行業者無不關心上海自貿區金融改革開放的試點是否將對包含銀行OBU(Offshore Banking Unit，國際金融業務分行)在內的台灣金融業造成影響與衝擊。故於本節將上海自貿區對台灣金融業者造成之主要影響整理如下：

### (一)當地可承作業務範圍的開放

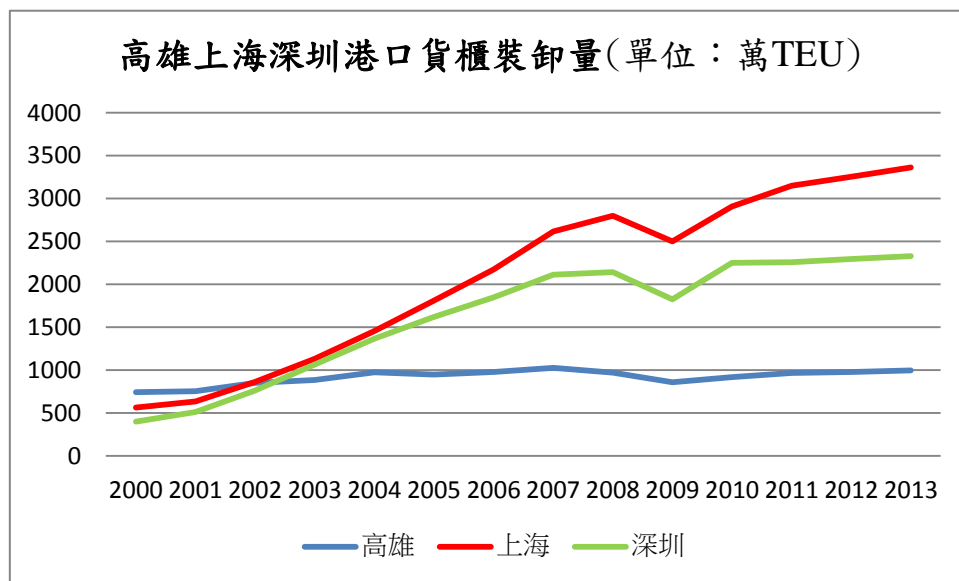
上海自貿區對金融業務範圍的開放，最直接的影響便是對當地金融業者帶來業務機會，當然也包含在當地設點營業之外資及台灣金融業者，最多的重點主要在國際金融、貿易融資、資金管理與調度等方面，至於可如何利用新的商機，本節後面將進一步說明。為了達到人民幣可自由兌換，以及打造上海成為國際金融中心的目標，預期中國大陸將加快對自貿區內資本帳的開放速度，可能再加大上述諸項業務的發展空間。除了傳統銀行業務外，外國人在自貿區內任職，除可在區內銀行開立境外個人自由貿易帳戶(FTF)外，也可在證券公司開立非居民的個人帳戶投資當地股票市場，或是投資海外股票市場，這也為外資銀行及資產管理公司帶來財富管理的新業務。

### (二)台灣港口轉口貿易量降低，國內相關貿融業務萎縮

上海自2010年起擠下新加坡，成為全世界貨櫃裝卸量的第一大港。洋山深水港本身的地理條件與週邊建設已相當完善，若本次自貿區航運領域開放政策得以有效發揮，可能更進一步侵蝕台灣各港口的轉口貨運量。以

台灣第一大港高雄港為例，2000年時貨櫃裝卸量為743萬TEU，排名世界第四大港，2013年已跌至第13位。上海則從2000年的561萬(排名世界第六)，上升到2013年的3,364萬TEU，穩坐第一名的寶座(如圖5-5-1所示)。此外，若是上海自貿區內轉運、倉儲與加工等功能運作良好，在地利及市場便利等因素影響下，恐將進一步吸引以往在台完成之境外加工業務至自貿區內，再帶動當地倉儲、物流及轉口報關業務的增加，相對再使兩岸轉口貿易下滑。不可諱言的，轉口貿易量的降低，可能導致國內相關的貿易融資諸如開狀、押匯、承兌與保證業務減少，如未來台灣港口的進出口貿易量持續受到上海洋山港或深圳港等中國大陸其他港口的磁吸，對於台灣銀行業者貿易融資的潛在負面影響不容輕忽。

圖5-5-1 高雄、上海與深圳港貨櫃裝卸量比較



資料來源：交通部網站、國際貨櫃化雜誌 (Containerisation International)2014年3月版，本研究整理

### (三)台北爭取人民幣離岸中心面臨競爭

上海自貿區金融領域開放之規劃，看似朝一個人民幣離岸中心發展，可見上海自貿區最終將允許人民幣自由兌換，鼓勵企業以上海做為人民幣

資金調度的平台，將對現有的境外人民幣市場產生競爭關係。若再搭配上上海自身經濟貿易條件與其他地緣、政治優勢，發展順利的話，可能取代香港、新加坡等城市成為最大人民幣離岸中心地位。對於台灣而言，由於台北不如香港或新加坡已經具備全球金融中心的地位，受到的衝擊將更大。然而，即使影響不致如此深遠，更自由開放且鼓勵金融業者進駐的上海自貿區，仍將影響亞洲鄰近城市金融業的發展，正如同近十餘年來全球港口貿易裝卸量一般，造成金融勢力排名的重組。

#### (四)台灣企業與金融業者大舉西進

倘若上海自貿區成功發展為區域或國際金融中心，多少將對台灣在內的週遭國家與地區產生磁吸效應，搶走這些國家的資金與客群。台商的營運及財務運籌中心在資金調度、市場廣大及物流便利等因素影響下，有可能從台灣移轉至上海。台灣金融業恐將因台商業務的移轉，使得本地業務大受衝擊。屆時，本就已經飽和的台灣金融市場，除非能夠成功發展區域銀行(打亞洲盃)步入國際，或者在台灣發展出成功的華人理財業務平台，否則在國內經營獲利萎縮的情形下，恐怕只剩大舉西進一途。然此舉尤須考量中國大陸自身經濟發展與金融市場存在的風險<sup>33</sup>，不得貿然為之，相信主管機關也不樂見此事之發展。

#### (五)對OBU之影響

目前上海自貿區規劃的主要金融優惠，除了資金池業務與人民幣跨境貸款業務外，實務上多須透過金融機構採取分帳核算管理的模式，為企業或個人開立各種自由貿易帳戶，提高開戶客戶資金移動的便利性。依照一線開放、二線管住的原則，目前對境外自由流動，對境內則比照跨境業務辦理。如同前段所述，倘若開放程度進一步放大，甚至靈活性接近台灣銀行業的OBU時，恐將侵蝕本國銀行OBU之客群。根據中央銀行統計資料，

---

<sup>33</sup> 2014年9月，在德國法蘭克福上市的福建製鞋業者索力，在取得國泰世華銀行為首的七家台灣和香港銀行六千萬美元聯貸款項後不久，傳出執行長和營運長失聯消息，再度引起各界對於台資金融機構中國大陸曝險的注意。

外匯指定銀行(DBU, Domestic Banking Unit)及OBU在2014年10月份辦理人民幣業務之家數分別為67家及59家，合計辦理存款餘額為3,005.15億人民幣，放款餘額為171.49億人民幣，匯款總額為2,004.36億人民幣，如表5-5-1所示。可見人民幣業務對於台灣銀行業者之重要性，尤其OBU之發展更是倚賴人民幣業務，故銀行業者擔心上海自貿區金融業務開放將影響OBU業務不無道理。

表5-5-1 2014年10月份人民幣業務統計

業務項目	DBU	OBU	合計
存款餘額 (2014年9月)	2,457.04 (2,482.13)	548.11 (522.16)	3,005.15 (3,004.29)
貼現及放款餘額 (2014年9月)	2.59 (3.13)	168.90 (180.65)	171.49 (183.78)
匯款總額 (2014年9月)	1,240.18 (749.37)	764.18 (482.37)	2,004.36 (1,231.74)

資料來源：中央銀行，本研究整理

單位：億人民幣

平心而論，上海自貿區的成立與金融改革開放措施對包含OBU在內的台灣銀行機構應是**有利有弊**，有競爭卻也有合作機會，無庸全以負面角度觀之。

負面影響方面，將來可能帶來的競爭或磁吸效應在所難免。然而，國內OBU業務發展從1983年底至今已超過30年，擁有相當的經驗與優勢，在法規與制度等面向也相對完善、透明，反觀自貿區相關的金融改革仍在摸著石頭過河的試驗階段，即使自由貿易帳戶目前也僅先針對人民幣開放，更遑論提供本外幣資金自由兌換服務。因此，相信OBU短期內仍有優勢與機會，不至於一敗塗地。

正面影響方面，根據實務經驗，國際上許多金融中心彼此也有合作的

模式。對中國大陸而言，上海自貿區成立的主要目標是「經濟轉型升級」與「金融改革開放」，台灣銀行業的目標則是先爭取離岸人民幣與台商業務，後續朝人民幣離岸中心與華人理財中心發展。兩者的目標並未明顯抵觸，反而具有合作空間。舉例說明，上海欲促進人民幣國際流通、金融商品創新及吸引外資企業，台灣可善用國內龐大的境外人民幣資金，打通人民幣回流管道，推出更多的人民幣金融商品，如人民幣保單、人民幣計價的ETF(Exchange Traded Fund)及雙幣雙股商品。或是利用OBU之人民幣資金透過跨境人民幣貸款、跨境雙向人民幣資金池與跨境人民幣集中收付等管道，將人民幣資金打入中國大陸，滿足在當地發展台資或陸資企業之融資或匯兌需求。甚至可與上海或自貿區內銀行機構合作，活用前述自貿區跨境人民幣集中收付等經常項目業務管道，共同發展人民幣跨境貿易平台。此外，OBU的人民幣資金也可與香港、新加坡、倫敦等離岸人民幣市場合作，善用境外循環的模式。金管會也開放中國大陸銀行與企業來台發行寶島債，並加深寶島債市場的流動性，可說商機逐漸浮現，是以對於OBU將來的發展不用太過悲觀看待。

此外，中國大陸官方也陸續開放台灣的銀行業者至當地設立據點營業，上海自貿區的成立和當地金融的改革開放，也為有心在當地發展的金融業者提供不少業務機會。換言之，台灣金融業者可以透過加入當地經營業務行列來分享自貿區改革開放政策紅利的機會。根據國務院上海自貿區總體方案或銀監會關於中國(上海)自由貿易試驗區銀行業監管有關問題的通知，都提出數點支持有關外資金融業者之意見，主要如：(一)支持外資銀行入區經營，設立子行、分行、專營機構和合資銀行；(二)支持民間資本進入區內設立民營銀行、金融租賃公司和消費金融公司等金融機構，支持民營資本參股與中、外資金融機構在區內設立中外合資銀行；(三)支持在區內設立企業集團財務公司、汽車金融公司、消費金融公司，支持信託公司遷往區內發展，支持金融租賃公司在區內設立專業子公司；(四)簡化准入方

式，設立區內銀行業准入事項綠色快速通道。

可見除了銀行自身在區內發展的業務機會外，成立融資租賃公司、消費金融公司甚至金融租賃公司也是金融業者至當地發展的機會，目前已有台資金融業者—台企銀國際租賃在自貿區成立融資租賃公司，可經營業務項目包含融資租賃業務、向國內外購買租賃財產以及與主營業務相關的商業保理業務等。F-中租也確定拿到中國大陸核發給台資租賃業者第一張金融租賃證照，以上都是積極爭取該項業務的台灣金融業代表。至於已在當地設點營業或建立客戶關係的銀行，可說是近水樓台先得月，短期內可考慮優先拓展下列業務：

#### 1. 雙向資金池帳戶

台資企業先在自貿區內設立公司，型態和註冊資本大小不拘，再用這家自貿區內的企業在上海市範圍內銀行開立雙向資金池專用帳戶，由於雙向資金池專戶內的資金並未要求真實貿易行為，境外台資企業在中國大陸境內的子公司若欠缺資金，可先由境外台資銀行融資給境外台資企業作為境外流動資金，再由境外台資企業以本身的收入或現金部位<sup>34</sup>匯進自貿區的雙向資金池專戶，進一步透過此一專戶匯給其他中國大陸境內集團關係企業。

#### 2. 人民幣集中收付帳戶

人民幣集中收付專戶和前述的雙向資金池專戶可說是銀總部發[2014]22號文為境外台資銀行創造的新業務機會，暫不考量台灣銀行業者對中國大陸曝險部位和資金貸與他人上限的規定，以上兩種帳戶都可解決過去中國大陸台資企業受限於傳統投註差外債限額，無法從境外引入人民幣資金的問題。集中收付專戶在實際操作上一樣必須先由集團設立在上海自貿區內的子公司開立，然有別於雙向資金池專戶，台資銀行可以直接將資金借給集中收付專戶<sup>35</sup>，再由此一專戶支付境內的採購款項，可為台資

<sup>34</sup> 主因係 22 號文規定雙向資金池專戶中的資金不可從貸款取得，必須是企業自有資金。

<sup>35</sup> 對自貿區內企業而言是代境內企業收取境外貨款。

企業中國大陸境內集團成員降低中國大陸境內資金壓力。當然，此一業務有一重要前提，在於集團企業客戶在境內外皆須有使用人民幣之需求，值此跨境貿易以人民幣結算比例逐漸提高之際，相信此業務的正面發展必有所期待。

### 3. 自由貿易帳戶

台資企業在自貿區內設立子公司，除了開立以上兩種專戶外，亦可再開立自由貿易帳戶。由境外台資銀行透過OBU或DBU直接融資給企業匯進自由貿易帳戶，而自由貿易帳戶中的資金可運用於投資、償還六個月以上的上海市內銀行貸款<sup>36</sup>以及貿易融資等三大用途。換言之，台資銀行可透過自由貿易帳戶直接取代台商在上海的既有人民幣負債，為台資企業降低資金成本，也是一項創造企業與銀行雙贏的業務機會。不過，根據當地銀行業者經驗，建立經營自由貿易帳戶服務必備的分帳核算系統所須投入資金與人力成本甚高，且如本章第一節所述，目前尚未有外資銀行業者獲准開辦此項業務，故台資銀行業者是否真能利用該項業務機會仍有待觀察。

平心論之，各界對於自貿區內金融開放的改革有很多期待，然而此方面的改革重點，諸如人民幣資本項目可兌換與利率市場化事關重大，將是一個循序漸進的過程，且目前仍有眾多的金融改革目標有待中國大陸政府機構頒布相應實施規定。就目前可得資訊觀之，此次自貿區金融體系改革並非無邊界的自由化，自貿區內資金向境內區外地區的流動仍受到現有外匯管理法規的限制即為明顯例證。套用人民銀行上海總部副主任兼外管局上海市分局局長張新在2013年12月初的談話，自貿區將「用半年的時間初步探索總結試驗區改革成熟的經驗，用一年左右的時間，形成可複製、可推廣的金融管理模式，為2020年的全國金融改革目標，以及上海的國際金融中心建設作出力所能及的貢獻」。可見自貿區的金融改革並非一朝一夕

---

<sup>36</sup> 目前尚未正式開放實施，但應指日可待。

可竟全功，這也給了台灣銀行業者積極發展業務(或消極因應競爭)的時間。台灣金融業在制度、管理及與國際慣例對接上有相對優勢，台資銀行業者及融資租賃公司等非銀行金融機構在國內久經競爭磨練，相信在中國大陸也擁有較強的適應能力，若把握時機進入上海自貿區，相信仍有機會拓展業務。當然，重點仍在於銀行業者是否能把握時機、善加利用。

## 第六節 台資銀行業者在自貿區設點發展之 SWOT 分析

台資銀行業者有意願進入自貿區內發展，就外部條件而言，固然有一定之商機，同時也伴隨相關之威脅。就內在條件而言，也須認清自身之優勢與劣勢，善用自身優勢來面對來自中國大陸當地銀行與其他外資銀行之競爭，以下簡單進行SWOT分析，並提供相應策略建議如表5-6-1所示。

表5-6-1 台資銀行在上海自貿區設點發展之SWOT分析

內部能力 外部因素	優勢 (Strength)	劣勢 (Weakness)
	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 與中國大陸同文同種</li> <li>● 貸放資金穩定</li> <li>● 母行有大量人民幣存款</li> <li>● 在消金、企金、財富管理、信用卡與 OBU 業務上有經驗優勢</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 據點不足</li> <li>● 資金與設備投入不足</li> <li>● 可從事人民幣業務受限</li> <li>● 尚無法開辦 FT 帳戶</li> <li>● 法規環境與台灣不同</li> <li>● 知名度不夠</li> </ul>
機會 (Opportunities)	SO 策略	WO 策略
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 可直接或間接享受到自貿區政策紅利</li> <li>● 可將業務拓展至自貿區內世界各國企業</li> <li>● 可享受中國大陸目前的較高利差</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 提供穩定且相對便宜的資金吸引陸資企業借貸</li> <li>➢ 搭配境外分行提供人民幣資金池或跨境貸款服務</li> <li>➢ 俟全面人民幣執照拿到後，向中國大陸富人推廣財富管理業務</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 利用合資或併購陸資銀行增加據點</li> <li>➢ 利用自貿區放寬設立機構優惠設立分支機構</li> <li>➢ 增設法遵部門研究瞭解中國大陸法規</li> <li>➢ 主動對企業做政策說明，增加業務機會</li> <li>➢ 多打廣告或請代言人增加知名度</li> <li>➢ 儘快配合主管機關要求鋪陳 IT 能力</li> </ul>
威脅 (Threats)	ST 策略	WT 策略
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 其他外資銀行</li> <li>● 陸資銀行</li> <li>● 法令監管嚴格</li> <li>● 設立分支機構困難</li> <li>● 陸資企業風險較高</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 利用自身企金豐富經驗挑選優質的陸資企業為客戶</li> <li>➢ 取法香港 CEPA，利用與中國大陸的特殊政治關係爭取設立分支機構 (ECFA、服貿)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 改設融資租賃公司或其他非銀行金融機構</li> </ul>

資料來源：本研究整理

## 優勢

### (一)與中國大陸同文同種

台灣銀行業者在經營模式與企業文化等方面較之外資銀行是中國大陸客人較能接受者，開辦的銀行業務可能較易於被客戶信任和接受。且可搭配利用中國大陸政府特別給予台灣業者的優惠政策，例如ECFA、服貿(昆山則是34號文)等。

### (二)貸放資金穩定

不同於陸資銀行，台資銀行年度放貸到期時可直接續借/展期，不須還清一週後再行續借。根據訪談結果，也有當地陸資企業因此傾向於與台資銀行往來。

### (三)母行有大量人民幣存款

台灣銀行業者累積大量人民幣存款，截至2014年9月底，已經超過人民幣3,000億元，可提供相對便宜的境外人民幣資金。

### (四)在消金、企金、財富管理、信用卡與OBU業務上有經驗優勢

台灣銀行業者在台灣已累積多年關於消金、企金、財富管理、信用卡、OBU等業務經驗，而中國大陸銀行早期皆以對公(企金)業務為主，其他業務發展腳步較慢，但已在持續追趕中。

## 劣勢

### (一)據點不足

因分支機構設立困難且成本過高，難以快速擴大規模來服務客戶以及吸收資金存款。

### (二)資金與設備投入不足

台資銀行資金設備投入不足，導致監管機關驗收通過會有困難，又因

營運資本金有限，導致資金不夠貸放給當地中大型客戶，故須慎選業務機會。

### (三)可從事人民幣業務受限

因台資銀行可從事人民幣業務乃階段性開放的，一般要能全面從事人民幣業務須費時三年，故無法立即開展全面性之人民幣業務與當地信用卡業務。

### (四)尚無法開辦FT帳戶

因FT帳戶所需分帳核算系統成本頗高，台資銀行分行設備投入不足，一些訊息對接設備尚無法通過驗收，加上監管機關審慎應對心態，目前FT帳戶開辦仍以中資銀行為主，台資銀行承辦FT帳戶業務仍須等待。

### (五)法規環境與台灣不同

中國大陸法規人稱三多，報表多、規定多、發文多，加上監管法規日新月異，變動相當快速，且有許多語焉不詳處，使得台資銀行業者在當地法規解讀與法令遵循上遭遇困難。

### (六)知名度不夠

當地一般客戶基於安全性與便利型考量，仍然偏好與網點多、規模大且知名度高的銀行往來，台資銀行業者在當地知名度不高，處於相對劣勢。

## 機會

### (一)可直接或間接享受到自貿區政策紅利

可享受到自貿區的紅利政策，以及之後從自貿區複製推廣的政策，例如內保外貸的放鬆、外幣存款上限的放寬。

### (二)可將業務拓展至自貿區內世界各國企業

因世界各國的企業來自貿區註冊，藉由此群聚效應，不需在花費額外皮鞋的成本即可在自貿區內與世界各國企業做業務。

### (三)可享受中國大陸目前較高的利差

中國大陸目前因利率尚未完全自由化，加上僅初步核准五間民名銀行籌辦，尚未進入台灣的overbanking局面，故仍然有較高利差可賺，在中國大陸設點營業即可享受此商機。

## 威脅

### (一)其他外資銀行

台資銀行因登陸發展的時機和規模都落後於匯豐、渣打與花旗知名外資銀行，也落後於港資的東亞銀行，故台資銀行須謹慎面前述外資銀行之競爭威脅。

### (二)陸資銀行

在知名度、網點機構數量、可承做之業務上台資銀行皆無法望其項背。

### (三)法令監管嚴格

中國大陸各項准入與營運監管法令嚴格，例如仍存在75%存貸比限制，雖說自貿區內支行不受此限，但仍須與其他分行共用資源，使銀行執行業務難以施展拳腳。

### (四)設立分支機構困難

由於受到兩岸政治氛圍影響，使得台灣銀行業者目前在當地設立分支機構曠日廢時。

### (五)陸資企業風險較高

陸資企業與台資銀行業者的資訊不對稱問題較嚴重，加上部分陸資企

業財報造假嚴重，徵信困難，使得貸款給陸資企業風險相對較高<sup>37</sup>。

雖然自貿區提供台資銀行某些銀行業務發展的優勢，然也面臨一定的外在劣勢條件，加上面對當前自貿區潛在的龐大商機與因此而來的激烈競爭局面，台資銀行要能在當地成功發展業務並非僅靠業者之力便可成功。為協助銀行業者能夠從自貿區銀行業務領域中尋找利基客源與業務，在當地佔有一席之地，主管機關必須要能瞭解業者上述SWOT情形，根據未來ECFA或服貿協議的正面發展，適時提供大力的協助，以達到讓台灣銀行業者向外擴展業務版圖的最終目的。

---

<sup>37</sup>近期泉州索力鞋業倒帳即是一例。

## 第六章 人民幣回流機制建立及台資銀行業務拓展

上海自貿區的建立，金融改革相關重點顯然是在於利用中國大陸世界最大貿易國以及世界第二大經濟體之優勢，搭配人民幣跨境使用、利率市場化以及匯率改革措施，推動人民幣有條件的國際化以及藉此提高中國大陸的金融話語權。根據環球同業銀行金融電訊協會(SWIFT)統計，人民幣目前是全球第二大貿易融資貨幣，第七大國際支付貨幣，近年來在國際市場上的能見度逐漸提高。上海市長楊雄也在2014年8月底表示，「必須緊緊抓住上海自貿區和人民幣國際化的歷史機遇，在風險可控前提下，著力改革創新，建設多層次、多功能金融市場體系，更好地服務實體經濟，為達到2020年把上海基本建成與我國經濟實力和人民幣國際地位相適應的國際金融中心而不懈努力」。此外，中國銀行董事長田國立2014年11月表示，該行在對超過三千家企業的人民幣國際化調查發現，有41%的境外企業與中國大陸以外的第三方進行過人民幣跨境結算，比例較2013年大為提高。加上本研究進行之相關訪談，在在顯示上海自貿區金融改革與人民幣國際化具有相輔相成的事實。

台資銀行業者應把握此一趨勢、中國大陸金融改革之目的以及分析是否能夠提供台商客戶與其他潛在客戶相關服務，善用自身優勢，在國內低利環境下為自己自有或存款客戶的資金頭寸找到報酬率較高的出路，甚至賺取非利差手續費收入。本章將先由離岸人民幣業務與人民幣回流機制開始，續談中國大陸金融改革未來主要走向，以及中國大陸金融改革對於台資金融機構之影響，並討論對於台灣金融監理機關政策的啟示，最後探討台資金融機構應當如何掌握以上海自貿區為主的幾個試驗區金融改革所帶來的商機。

### 第一節 離岸人民幣業務與人民幣回流機制

如同第五章所述，上海自貿區的相關金融改革措施，已有讓上海自貿

區朝離岸金融中心發展的趨勢出現，更顯現讓人民幣跨境流通使用的決心。就目前國際情勢觀之，除了上海之外，包含香港、新加坡、倫敦與法蘭克福等城市業已積極發展人民幣離岸市場，未來全球人民幣離岸市場形成之人民幣境外循環的規模將持續擴大。換言之，台灣發展人民幣離岸業務，握有的人民幣資金除了回流大中國大陸之外，上述的離岸市場亦可提供台灣人民幣各種去化管道，因此台灣銀行業除掌握中國大陸龐大市場外，亦可尋求與其他人民幣離岸市場之金融業者合作，開發更多元化的人民幣離岸商品及服務。

盤點目前台灣人民幣回流相關管道，主要包括：1.轉存中國銀行台北分行；2.拆放給境外其他銀行同業；3.跨境貿易以人民幣支付結算；4.以參加行投資中國大陸銀行間債券市場；5.個人人民幣匯款至中國大陸；6.購買人民幣計價的金融商品，例如點心債與寶島債等；7.企業以人民幣直接投資中國大陸以及8.人民幣放款(包含放款至上海自貿區與昆山試驗區)。較之其他幾個主要的人民幣離岸市場，台灣的人民幣回流管道並未顯著少於其他市場，如表6-1-1所示。

表6-1-1 主要人民幣離岸市場回流管道比較

	香港	新加坡	倫敦	台灣
轉存清算行	有	有	有	有
拆放其他境外銀行同業	有	有	有	有
跨境貿易	有	有	有	有
中國大陸銀行間債券市場	有	有	有	有
個人匯款	不限區域，限同名帳戶	工行新加坡分行	無	不限區域，不限同名帳戶
購買金融商品	有	有	有	有
企業RFDI	有	有	有	有
放款至上海	有	有	有	有

自貿區內				
RQFII額度 (RMB)	2,700億	500億	800億	1,000億*
其他管道	香港經營 RMB業務之 銀行可貸放 至前海港深 合作區	新加坡銀行 機構可貸放 至蘇州工業 園、天津生態 城	無	可透過貸款 給國內台商 企業藉昆山 管道融資集 團境內企業 成員

\*待服貿協議通過

資料來源：中央銀行、相關法規，本研究整理

比較上述人民幣離岸市場，每個市場各有特色與優勢，香港因有中國大陸政策上的支持，再加上較早發展金融中心，是目前最主要之人民幣離岸中心。新加坡則是東南亞的重要門戶，具有中國大陸與東協國家的轉口貿易港口優勢。倫敦的優勢則是在於因與亞洲地區有時差故具有不同客戶，以及是全球最大外匯交易中心的豐富經驗。台灣的優勢在於台灣與中國大陸的鉅額貿易往來，以及有大量在中國大陸投資台商，所帶來之人員及資金於兩岸間之流動，因而帶來人民幣相關服務的需求。

即便台灣人民幣回流管道種類不遜於香港與新加坡等離岸中心，且具有特殊的基本面經貿往來優勢、累積大量貿易順差，然目前人民幣回流主要仍以轉存中國銀行台北分行為主。根據中央銀行統計資料，2014年9月份本國銀行合計辦理人民幣存款餘額為3,004.29億，放款餘額僅183.78億，約佔存款總量之6.12%，更佐證人民幣存放款業務的不對稱，且跨境貿易結算與貿易融資仍不活躍、人民幣放款仍有待開發，人民幣債券<sup>38</sup>與相關金融商品更顯不足。換言之，除轉存中行台北外，其他回流投資管道可說未顯著發揮效用，恐將阻礙台灣在國際上發展人民幣離岸業務。對此，本研究提出以下數點建議。

#### 一、提高人民幣境外循環之資金流動及交易規模

<sup>38</sup>截至2014年第三季，累計發行31款寶島債，規模為234億人民幣。

如同在第五章離岸金融一節提到，台灣人民幣除了自主循環回流中國大陸外，台灣銀行業及市場可強化與香港、新加坡、倫敦等其他離岸人民幣市場之聯結，甚至引進國外金融業者之專業及經驗，開發更多元化的人民幣離岸商品及服務，以擴大離岸人民幣市場間之資金流動及交易規模。以倫敦為例，英國在台代表處便積極推動倫敦與台灣在此領域之合作。除邀請台灣經濟及金融智庫人員赴英訪察外，並希望與台灣監理單位進行對話及交流。目前，台英雙方已開始展開人民幣商品多元化合作，由台灣提供人民幣資金，倫敦則提供創新人民幣商品與交易平台，協助台灣培養金融人才、建立平台並研發金融商品。對台灣而言，可避免台人民幣資金全數透過單一管道回流中國大陸，並協助台灣發展人民幣離岸中心；對英國而言，則促成倫敦可在台灣建立人民幣商品銷售管道及平台，可謂雙贏。此一合作模式應可考慮拓展至法蘭克福和巴黎等其他歐陸金融中心。

## 二、加強人民幣跨境貿易結算

兩岸具有鉅額之貿易及匯款量乃不爭事實，然以人民幣進行結算之比重仍低，應有成長空間。國內金融機構可積極協助台商將人民幣貿易結算與人民幣資金調度相關業務移回台灣，可為台灣離岸人民幣市場提供穩定與大量之人民幣資金來源，國內金融機構亦可因此衍生相關之人民幣業務機會，諸如進出口融資、信用狀、商業貸款、匯率避險交易及資金管理等，創造相關商機。根據本研究海外調研訪談發現，包含星展銀行與渣打銀行都表明利用上海自貿區相關金融開放政策、搭配自身集團國際佈局優勢，積極發展貿易融資相關業務之決心，亦可供國內銀行業者參考。近期金管會也大力推動以人民幣作為兩岸貿易結算貨幣<sup>39</sup>，規避以往企業因收支貨幣不同所產生之匯率風險，有效降低透過第三種貨幣折算的匯率波動，減少外匯交易成本，同時也可提高台商國際競爭力。目前金管會已指示銀行公會研擬說帖，說明台商可如何使用人民幣進行跨境貿易結算，內容顯示，

<sup>39</sup>人民幣貿易結算與定價可為參與雙邊貿易的企業降低匯率風險與交易成本，尤其與中國大陸同時具有進口和出口業務的關聯企業獲益最高，他們與中國大陸的出口和進口都使用人民幣，就可消除對外貿易的大部分匯率風險(只須對其差額進行避險)並減少外匯交易成本。

使用人民幣結算搭配遠期外匯操作，最高可省4%營業成本，可見提高人民幣進行跨境貿易結算對台商而言是一個可行的選擇，對台資銀行業者而言，則是另一個商機所在，因此，台資銀行業應從教育說服(Education Your Customers)大力著手，努力發掘人民幣結算業務商機。

### 三、建構人民幣資本市場與理財商品

包含初級市場與次級市場，包含銀行與證券商在內的金融機構可研議如何使國內人民幣商品多樣化，如寶島債<sup>40</sup>、人民幣計價基金、人民幣保單，人民幣結構型商品等，使人民幣資金能有適切之投資管道。其次，為了加強台灣人民幣離岸市場的話語權，或許可嘗試發展人民幣利率衍生性商品、建立台灣的離岸人民幣匯率與利率定價機制，諸如香港CNH般發展出台灣的CNT報價，作為台灣地區人民幣衍生性商品訂價參考及比價基礎，以深化台灣人民幣商品之發展。

### 四、強化人民幣國際化清算服務網路

強化外力的協助，對於發展台灣人民幣離岸市場亦相當重要，建議持續推廣鼓勵境外銀行及本國銀行海外分支機構成為台灣人民幣清算行之境外參加行，為台灣地區人民幣清算服務建構完整之國際化網絡，加強台灣人民幣離岸市場之進一步發展。

### 五、主管機關提供相關支持與政策放鬆

針對台灣離岸人民幣回流的部分，1,000億人民幣RQFII額度也是一個重要的關鍵。在目前服貿協議卡關的前提下，建議主管機關評估努力讓兩岸金融更加開放、RQFII額度與服貿協議脫勾，以利台灣人民幣離岸市場發展。並協助擴大離岸人民幣回流的管道，例如鼓勵台灣金融機構爭取進入中國大陸銀行間債券市場、向中國大陸爭取將人民幣外人直接投資機制

---

<sup>40</sup> 根據統計，截至2014年10月，離岸人民幣的債券餘額已達7,759億元人民幣，其中新發行的人民幣債券為1,796億元人民幣。2014年10月，英國政府發行30億元人民幣計價的公債，成為第一個發行以人民幣計價公債的西方國家。中國銀行在澳大利亞、盧森堡和法國發行人民幣債券，也出現超額認購的情況，在在顯示國際市場對人民幣債券業務的關注。

擴大到其他台商聚集之地。當然，台灣欲利用人民幣回流機制發展離岸人民幣市場，自身的市場條件亦相當重要，建議包含央行與金管會等主管機關適時且定期檢討國內相關法令並斟酌調整，以利壯大台灣人民幣離岸市場之發展。

綜上，透過觀察包含上海自貿區在內的金融改革，人民幣國際化或跨境使用的趨勢已相當明顯，各主要金融中心皆已認知到此一事實，除了上述幾個金融市場外，後起的法蘭克福與紐約亦急起直追。不論是為台灣金融業者之發展或是滿足台商及台灣本地客戶需要，台灣有效利用人民幣回流機制發展人民幣離岸市場已經和中國大陸的金融改革同樣，屬於不可回頭之大趨勢。即便已穩坐第一名離岸人民幣中心地位的香港，其金管局與當地金融業者仍四處奔走海外，努力推廣讓香港成為離岸人民幣服務中心，並與其他海外市場建立合作機制，落於其後的台灣金融業者與主管機關更應積極主動，把握未來的龐大商機，當然眼前當務之急，是冀望央行能儘快與人行簽署雙邊本幣互換協定。

## 第二節 中國大陸金融改革未來可能發展走向與影響

欲知曉中國大陸未來金融改革的發展走向，不得不提到「十二五」規劃，綜觀《規劃》全文，內容涉及利率市場化、匯率市場化與人民幣國際化等諸多改革；在社會融資結構方面，涉及間接融資及直接融資等金融結構方面改革；在金融組織結構上，涉及金融機構綜合經營試點和微型金融組織的發展問題；在宏觀審慎和微觀金融監管方面，則涉及構建宏觀審慎管理政策架構等改革問題。然規劃項目中仍有部分改革並非一蹴可及，須將其背後所隱藏的問題解決方能持續進行，加以中國大陸幅員廣大、經濟規模龐大以及轉型市場經濟時間相對較短，故中國大陸金融改革預期將是一條持續進行的漫漫長路，本節嘗試討論金融改革可能之走向及影響。

### 一、中國大陸金融改革未來可能發展走向

在十二五規劃最後一年，亦即2015年，此時上海自貿區成立業已超過一年，預料除非中國大陸影子銀行與宏觀經濟下行問題持續擴大，並引發金融與經濟風險，否則中國大陸金融改革力度應會加大、節奏亦會加快。

展望未來，中國大陸歷經第十二個五年規劃「十二五」，即將邁入「十三五」(2016到2020年)的新階段。預計2014年底前中共中央將完成起草十三五規劃，並於2015年第三季正式提出關於十三五規劃的建議。有鑑於服務業創造之就業及稅收皆大於製造業，在中國大陸亦不例外，故預期在十三五規劃期間，生產性服務業(如金融服務業)仍將扮演重要角色。

比照過往，中國大陸中央會針對十三五涵蓋內涵，廣為蒐集彙整自基層乃至高層之各界意見。十三五金改內容目前雖不得而知，不過，以2014年11月初在北京舉行的國際金融論壇2014全球年會之份量，或許可自其中一窺究竟。會中，聯合國秘書長潘基文、歐洲央行前行長特里謝等皆出席，由戴相龍主持開幕，該論壇主題即是完善國際金融新格局以及十三五規劃對金融改革的影響。在專題閉門會議上，廣東省副省長陳雲賢圍繞論壇主題和十三五規劃，就加強政府債務管理、科學界定中央和地方金融監管許

可權、建立存款保險制度、支援新金融業態發展、推動人民幣跨境結算、促進人民幣國際化等問題發表看法，並與參會嘉賓及學者進行熱烈探討。由此可知，十三五金改應有若干舊酒新瓶(如推動人民幣跨境結算、促進人民幣國際化等)之內涵。事實上，觀察以往諸多五年計畫(如表6-2-1所示)主旨及內涵，原本即有許多持續過往、傳承演化之跡象。

表6-2-1 中國大陸歷屆五年計劃/規劃主旨

屆次	計劃/規劃主旨
一五	社會主義工業化基礎
二五	進行重工業經濟中心
三五	國防建設放在首位
四五	基建投資 財政收支 物資分配
五五	獨立國民經濟體系
六五	調整、改革、整頓、提高方針
七五	保持經濟穩定增長
八五	對內改革 對外開放
九五	全面完成現代化社會
十五	全面建設小康社會
十一五	擴內需 保增長 調結構
十二五	加速經濟發展方式改變

資料來源：王儷容(2010)，本研究整理

此外，上海自貿區金融改革第一波高潮剛過，上海又於2014年7月悄然啟動國際金融中心十三五規劃相關工作。上海市金融黨委、市金融辦2014/7/18召開了上海國際金融中心建設十三五規劃基本思路研究工作啟動會暨專家座談會，正式宣布啟動十三五規劃研究工作。其中，結合上海自貿區的開放試點，人民幣國際化以及人民幣資本項下的可兌換成為專家建言焦點，此點於金融辦官方新聞稿中亦能看出。

回顧過往，金融體制改革屬於十二五規畫七個改革重心之其中一項(另六項為：收入分配改革、壟斷行業改革、行政管理體制、事業單位改革、資源性產品價格改革、財稅體制改革)。不過，十二五規劃金融體制改革項目中有些改革無法一蹴可及，如利率市場化、支持民間資本進入金融服務(如民營銀行等)、逐步實現人民幣資本項目可兌換等，而須將其背後所隱藏的問題解決方能持續進行。

除了必須解決規劃背後的問題外，未來中國大陸金融改革也許將因創新產品出現反倒被逼著改革。例如因為銀行吸收存款不易，小微企業融資不易，使得一些網路金融與理財產品2013年開始出現在市場上，而這些創新商品正好是遊走在監管監督的灰色地帶，監管機關無法監管到，為了防範產生金融危機，監管機關已經開始擬定相關政策，以監督這些創新金融商品。網路金融的出現對利率市場化發揮了推波助瀾的助力，在金融創新不遺餘力的阿里巴巴集團、騰訊也在五家民營銀行中取得兩家的試點資格，可望對中國大陸金改再發揮推波助瀾的作用。所以這些創新產品出現後，反而是倒逼著監管機關必須去做更多的金融改革，而在中國大陸的金融尚未完全開放的情況下，勢必還會有類似這種倒逼改革的情形發生。

整體而言，預期未來中國大陸金融改革仍是採取穩健保守之作法，期待在去槓桿、去泡沫和回歸實體經濟過程中，保持健康發展。因此，利率市場化、匯率自由化、資本項目的開放、多層次資本市場建設、多主體金融市場開放、地方債務與土地財政融資體系改革，以及存款保險制度，都

將在有秩序與風險可控的前提下推出。同時在密切監控局部風險、時點風險基礎上，建立健全的宏觀審慎監管體系，防止局部性與時點風險往全面性、系統性風險擴散。

## 二、中國大陸金融改革可能發展之影響

限於篇幅與計畫規模，以下僅就包含利率市場化、人民幣國際化、存款保險制度之若干重要金融改革加以分析。其中，中國大陸利率雖未達完全市場化/自由化，但目前貸款利率上下限已完全放開，僅剩存款利率上限尚未完全放寬。中國大陸一旦利率市場化，金融機構間的競爭勢必會很激烈，甚至有可能出現銀行倒閉，因此配套措施「存款保險制度」必須要到位。但存款保險制度要發揮效用，必須要有一定時間的累積，依照現今中國大陸銀行業規模，存款保險金額必須要達到一定的標準方有辦法發揮保險的功用，這還需要時間來累積。

以下，即針對中國大陸上述若干重要金融改革之可能發展之影響，逐一剖析。

### (一)利率市場化

到目前為止，包括人民銀行前副行長吳曉靈等專家也認為，開放存款利率上限並不能完全解決市場化的問題，人民銀行應該加強建構政策目標利率、無風險收益率曲線等方面的工作才能夠使得利率市場化真正地發揮應有的作用。另外，中國大陸銀行業和國有企業必須要能夠成為一個真正的有紀律約束的金融市場主體，讓所有的企業能夠平等地競爭，這樣的條件及環境之下開放利率全面自由化，才能讓中國大陸的金融市場及金融體系能夠控制風險並且平穩的運行。

以下，總結中國大陸實施利率市場化後之可能影響：

#### 1. 有利於對中小企業之金融支援

回顧過往，中國大陸為因應結構轉型，需要加大對中小企業與新興戰

略型行業的金融支援，但以往在利差保護體制下，中國大陸銀行對大客戶的存貸利差受益最大，因此嚴重削弱銀行投放小企業貸款的激勵。舉例而言，中農工建交五大銀行及股份制商業銀行，掌握之銀行金融資源占中國大陸全國的三分之二以上，但受惠於這些銀行之企業數量卻不及中國大陸全國企業總數之1%。展望未來，假若中國大陸利率市場化程度提高，在存放款利差收窄後，銀行為了彌補利差方面收益之減少，將傾向於向能承受更高貸款利率的中小企業放款，亦即將加快對中小企業貸放之衝刺。

事實上，為了支援創造75%就業之中小企業，並縮小所得不均問題，中國大陸金融主管當局早已開始注意金融業對於中小企業之支持。在此政策下，中國大陸本土業者亦已展開對於中小企業客戶之爭取。換言之，我業者於中小企業客戶之服務上，已然遇上相當多之競爭對手。例如，建設銀行早於2009年左右即已開始針對中小企業業務成立任務編組，進行研究。此外，陸資銀行在政策指導下，早就規定對小企業貸款增速不得低於全體貸款之成長；且對於中小企業之授信與資格審查較為優惠，小企業相關財報可被允許較不透明。換言之，陸資銀行已開始搶食台資銀行較為在行之中小企業放貸。由於小企業通常歷史不夠長，訊息較不完善，因此中國大陸政府資助成立擔保公司，對小企業之貸放給予支持力度；小微企業發行金融債時，亦給予發貸商優惠。

## 2.對當地銀行發展之影響

(1) 中國大陸銀行之獲利性將不若往常：這也是人行於2012年年中再次祭出不對稱降息措施後，中國大陸銀行類股呈現整體下跌趨勢之主因。招商銀行行長馬蔚華曾於2012年9月公開表示，中國銀行業多年來利差受保護的時代可能已結束了。

(2) 中國大陸銀行間競爭將加劇，各類銀行應對招數不同：根據陸資銀行一線主管之看法，在中國大陸實施利率市場化前，中國大陸銀行間在業務上已經是非常的競爭，銀行與銀行客戶間以往之主客關係早已易位。

而中國大陸利率市場化後，競爭將日趨激烈。不過，中國大陸利率市場化後，在貸款利率部分，各行行長可在基準利率之一定百分比內，有著相當大彈性之運用，如依照企業規模之不同，給予不同之貸款利率要求。由於大型國有銀行因在資金及品牌上，較其他類型金融機構具有優勢，故在爭取放款上，只要祭出略低於其他金融機構之利率，即可贏過對方。相對而言，中國大陸之小銀行可作帳(如債務轉嫁、借新還舊)，不過如逾期貸款之作帳只能做短期，長期不可能。

(3) 利率市場化正逼著陸銀轉型，使其減少對利差的依賴：面對利差之下降，各陸資銀行已有必須調節結構之認知。譬如，自存放款利差，轉向開發中間產品或佣金手續費等收入來源，或開展以上述及之小微企業貸款。基本上，加大轉型力度、提高中間業務收入早已成為中國大陸的銀行監管部門和銀行業高管的共識。

雖說銀行之存放款利差將因中國大陸實施利率市場化而下降，但銀行人士預估，中國大陸各銀行在可預見的中短期內亦將進行某種程度的調整。不過，假若中國大陸之經濟發展即開始出現瓶頸，或其下行速度失控，屆時銀行之收入及風險亦將提升。

### 3. 對台資銀行發展之影響

(1) 原先許多台資銀行看好中國大陸高於台灣將近兩倍之存貸利差，以及中小企業貸款及相關服務商機，而進軍中國大陸，由於利率市場化將導致利差縮小，銀行必須創造更多獲利空間，故中國大陸銀行必須將更多的資源和注意力轉移至中小企業貸款客戶，及開發更多中間業務，因為中間業務不受利率定價影響。這些部分為台資銀行長久以來即相當努力且有利基之處，摩拳擦掌，勢在必行。不過，揆諸陸銀近年來之發展及進步態勢，台資銀行未來於中國大陸經營時所面對之競爭壓力也在增加當中。

(2) 由於存款量為銀行拓展業務之基礎，故較晚進入中國大陸市場且較缺乏存款之台資銀行，勢必得以較高利率吸引人民幣存款。此可自各層

次陸銀對於人行2012年7月中國大陸調整存貸利率後之不同反應看出一斑---工農中建交五大國有銀行僅將存款利率上調為基準存款利率的1.08倍，然而，招商銀行、中國光大銀行、華夏銀行、深發展(平安前身)銀行等股份商銀動作則較為積極，把活期、3個月、6個月和1年期存款利率均上調至基準利率之1.1倍，即上浮到頂。顯示較小規模銀行爭取存款的企圖心。

#### 4. 對中國大陸金融生態之影響

(1) 中國大陸推出利率市場化措施之後，是否能將地下/民間借貸市場之資金，導入正規之中介金融機構，或牽動直接金融市場(股債市)與間接金融市場(銀行)對資金之爭奪戰。此對我國未來亦可能登陸之證券業者所立基之直接金融業務發展，將有著相當大之影響。

自理論上而言，由於中國大陸此波利率市場化雖然限縮到銀行之利差，但一般貸款戶(即企業或個人)及一般存款戶皆是其中受益者，故料將吸引之前流失至民間借貸市場之存款大眾資金回流至正規之中介金融機構，而且因貸款利率變動空間加大，銀行間之競爭日劇，故料亦將吸引貸款戶靠向銀行此一正規中介金融機構，進行籌資等金融活動。換言之，單就利率市場化此一因素而言，應可判斷：之前或因銀行利率過低，而中國大陸致金融脫媒現象大增之情形，將會減輕。

(2) 此外，究竟利率自由化推行後，中國大陸銀行之存放利差是否將縮小？事實上，檢視各國進行利率自由化措施後對金融市場的結構帶來影響時發現，部分國家在實行利率自由化改革後，其利差是不降反升的，如新加坡及澳洲。換言之，利率自由化不盡然會導致銀行業利差的縮小，利差的縮小可能係由眾多國內外經濟金融因素(如通貨膨脹預期減低、低投資率、經濟成長率下降、以及其他的金融自由化措施)集合下所共同產生出的結果，利率自由化可能僅是導致利率下降的部份原因。至於中國大陸銀行利差究竟是否會持續縮小，雖然衡諸上述各個因素，如在十二五規劃引導下：為求改變經濟成長方式而降低投資率、為求兼顧環保及永續經營而降

低經濟成長率下降、以及對外改革開放下將進行之金融自由化措施等，初步判定中國大陸銀行利差持續縮小之機率較高，不過國際及中國大陸政經局勢錯綜複雜，變化甚快，故此一課題仍有待未來持續觀察。

## (二)存款保險制度的發展與影響

實施存款保險制度可以說是中國大陸推動利率市場化最重要的一個環節。由於開放利率市場化後，利率將由資金市場的供需決定，包括利率水準決定、長短期利率結構和利率風險管理等方面，銀行業自主性大增，因此當中國大陸完全開放利率市場化後，如果沒有存款保險制度，包括存款戶及銀行本身將承擔很大的風險，存款保險制度的建立勢在必行。此外，包括人民幣匯率國際化及自由化、推動民營銀行、金融機構准入和退場機制、資本市場的開放等制度，也與存款保險制度的建立基礎和保證有很大的關連。

### 1. 中國大陸存款保險制可能走向

中國大陸自1949年以來，個人存款均以國家信用和中央財政作為後盾，中國大陸實行國家信用機制的隱性存款保險制度，政府承擔最終的存款保險責任(或稱剛性兌付)，對存款類金融機構的商業行為進行擔保，政府會出面對相關存款人的存款提供相應的保護。目前在金融穩定理事會(Financial Stability Board，簡稱FSB)的24個成員國(地區)中，絕大多數都建立了存款保險制度，僅南非、沙烏地阿拉伯和中國大陸還沒有建立存款保險制度。

按照歐美國家存款保險制度建立的模式，基本上應該包含(一)採存款機構強制加入制以便統一監管。(二)存款保險制度建立初期可由人民銀行來負責存款保險的管理，但就效率及權責觀點來看，存款保險機構應該獨立於人民銀行，並接受人民銀行、財政部、銀監會、證監會、保監會等部門的監管，並應成立獨立的存款保險公司來負責管理和運作。(三)採基金運作模式由人民銀行建立存款保險基金，設立存款保險公司來代為管理，

並設定每個銀行帳戶的保險額度上限，對於失敗破產銀行的存款人的賠付資金來源設定於存款保險基金。(四)配合訂定銀行業自律公約、行政監管、市場監管的模式，並要求銀行業建立資訊揭露、銀行評等、外部稽核審計等措施確保其運作。(五)就發起者的角色觀之，宜由財政部出資成立一家新的國有存款保險機構。但在我國，專門從事存款保險業務管理。

目前國際上存款保險模式就功能來看可分為三種，第一種是在銀行倒閉後負責賠付存款戶，如英國與澳洲。第二種是損失最小化，存款保險具有風險監測和處置功能，例如日本、加拿大、法國與俄羅斯等。第三種是風險最小化，存款保險具有早期糾正和補充監管功能，典型的如美國、韓國和台灣。國際金融危機後，越來越多的國家傾向「損失最小化」和「風險最小化」混合模式進行改革，如美國與日本。不過國際經驗說明沒有一個固定的存款保險模式適用於所有國家，由於人民銀行與美國聯邦存款保險公司(FDIC)已在2014年簽署《關於合作、技援和跨境處置的諒解備忘錄》，預計中國大陸將會參考美國、韓國和台灣，採用「風險最小化」可能性較大，存款機構強制加入制以便統一監管，包括國有銀行、股份制銀行、城商行、農商行、信用社、郵政儲蓄銀行以及外資銀行在華的法人子公司都將納入保險體系中，保險範圍涵蓋活期存款和定期存款。

## 2. 存款保險制度與影子銀行、互聯網金融業務

存款保險制度可以說是一種市場化的資金保護機制，是市場化對金融消費者與銀行機構的雙重保險。一方面未來中國大陸銀行業者將因為金融消費者「收益與風險並存」的金融決策及價值觀，逐漸根據本身風險偏好來選擇金融產品，銀行業也因此將改變經營模式。由於剛性兌付與監管套利<sup>41</sup>實為中國大陸影子銀行盛行之重要因素，實施存款保險制度是否有助於解決對中國大陸影子銀行監管強度爭辯不休的問題，乃甚受期待。

中國社科院《中國影子銀行體系發展狀況研究》2013年報告指出，與

---

<sup>41</sup> 詳見王儷容、沈中華與林士傑(2014)。

發達國家影子銀行相比，中國大陸影子銀行的發展尚處於初級階段。如果以存款保險機制來界定，中國大陸影子銀行可以定義為不受隱性存款保險制度保護的業務或金融機構，主要包括三個方面：一是不受隱性存款保險制度保護的銀行表外業務，如理財產品、委託貸款、同業代付等。二是經監管部門批准設立的非銀行金融機構，不吸收公眾存款，出現經營危機時進行破產清償，不受隱性存款保險制度保護，如信託投資公司、金融租賃公司、財務公司等。三是經政府部門批准設立的准金融機構如小額貸款公司、民間融資等，不在政府隱性存款保險制度保險範圍內，即使存款保險制度推出之後也難以被納入。

由歐美經驗來看，由於影子銀行並沒有像商業銀行一樣受到充分的監管及存款保險機制來保證金融安全，其中隱藏著極大的風險。首先，影子銀行的產品結構設計複雜，金融衍生品交易大都在櫃檯交易市場進行，信息披露很不充分，使得包括對手風險在內的一系列風險都未被監管機關以及金融市場的參與者所認識和警覺。其次，影子銀行沒有像商業銀行受到資本適足率的限制和存款準備金制度的限制，也不受存款保險制度的保護，但業務規模卻非常大。當傳統商業銀行出現倒閉風險時，美國的存款保險制度可以有效地減緩存款人的恐慌，防止商業銀行發生擠兌，而影子銀行業務若發生問題將引發金融市場恐慌。

其次，由於中國大陸存款保險制度尚處於設計階段，但這項制度在國際上已是十分成熟，為符合國情，中國大陸存款保險制度應將最具發展規模的互聯網金融亦應納入考量。金融消費者面對互聯網金融可能存在的風險沒有自我保護的能力，雖然從事互聯網金融業務的非金融機構可能會自發為其金融產品投保，但若非屬強制性則仍然具有極大風險，必須從法律層面上將存款保險制度引入互聯網金融這項重大業務，保護金融消費者權益，維持金融穩定。中國大陸在引入存款保險制度的時候，亦應研議考量同時強制包括金融機構和從事互聯網金融業務的非金融機構。而中國大陸銀行業目前最大問題是大量理財產品的發行，自有資本不足，資產結構及

品質也不佳，除盡快實施存款保險制度之外，必須更加快商業銀行體制的改革。

### 3. 存款保險制度對銀行業發展的影響

中國大陸改革開放後逐漸引入市場機制，但是銀行業仍然長期處於國有壟斷狀態。中央政府與銀行關係密切，同時銀行也承擔相當部分政策性金融功能，亦即分擔了中共經濟體制市場化的成本。在這種情形下，銀行經營不善由政府出面代償有其合理必然的背景，中國大陸實施存款保險制度，運用市場化的存款保險機制向銀行收取存款保險基金，由銀行業資金自行保證，使得存款保險制度不僅是金融安全網的概念，對於推動市場化劃分政府和市場職能也具有相當大的意義。

中國大陸存款保險制度的推動，被視為是政府放開民營銀行牌照和存款利率市場化兩項重要改革的先行指標，存款保險制度對公眾的存款設定限額，對超過限額以上的存款，存戶要考慮把存款分成若干份，分別存到不同的銀行，目前對於民營銀行最大的問題則是來自本身經營管理的風險可能產生的支付危機，因此預期存款保險制度推動後，將看好中國大陸民營或小型銀行的發展，另外對民營資本進入參股小型銀行及村鎮銀行亦為重要的利多。

不過也有學者質疑存款保險制度的作用，Allen與Gale(2004)認為，在很多時候對銀行擠兌行為的發生主要是因為銀行業資產品質的不斷惡化，如果出現對銀行的擠兌行為，中央銀行應該發揮最後貸款人的作用，給金融體系提供流動性支援，這可以有效地防止擠兌行為的惡化。而存款保險制度與央行的最後資保障機制相比較，並沒有比較明顯的優勢，因為在存款人的存款受到存款保護保險的情況下，中央銀行及存款人對銀行方面的監督動力可能反而降低，並且由於存款保險制度存在複雜的官僚體系和法律規定，因而常常在支付存款賠償方面比較緩慢，此部分對於中央政府與銀行關係密切，以及法令執行的中國大陸在國情上似有類似之處，是未來

存款保險制度執行上除了道德風險及逆向選擇等問題之外必須考量的。

國際貨幣基金組織(IMF)2014年發布的《全球金融穩定報告》，對中國大陸影子銀行體系迅速成長表達擔憂，但也認為中國大陸政府在防範影子銀行風險方面有取得一些進展，具體建議繼續推動影子銀行體系的去槓桿化，取消隱性擔保，讓市場發揮更大作用和金融產品價格更準確地反映市場風險，其中最重要的就是建立存款保險制度，推動利率市場化，以及加強對倒閉銀行機構的處置機制，對於異於歐美發展的中國式影子銀行業務未來發展將具有關鍵性的影響。

### (三)人民幣資本項目可兌換/人民幣國際化

根據國際貨幣基金IMF統計，一般國家從開放經常帳到開放資本帳的時間，平均約花7到10年；而中國大陸從1996年開放經常帳可兌換，至今已經15年。之前所以無法訂出時間表，是因為中國大陸很大，所需面對及處理之問題相當複雜，如經濟成長壓力、熱錢流出入、歐美為了貿易保護所施予之壓力等，讓可自由兌換的問題不易處理。不過，根據2012年2月23日中國人民銀行調查統計課題組公布的報告，中國大陸加快資本帳戶開放的條件基本成熟，且中國大陸目前處於資本帳戶開放的戰略機遇期，不應過度強調須等利率市場化、匯率市場化或人民幣國際化條件皆成熟才進行資本帳戶的開放。該份報告建議中國大陸資本帳<sup>42</sup>的開放可分成三階段，即短期、中期、長期，沈中華與王儷容(2012)將之整理如表6-2-2所示。

---

<sup>42</sup>事實上，在大陸十二五計劃或人行、學者所提之「資本帳」可兌換相關分析，指的即為國際收支帳中之「金融帳(financial account)」，即包括表 6-2-2 中所提之：外人直接投資(FDI)、外人證券投資(FPI)、及外人其他投資(FOI)。

表6-2-2 人民幣資本項目可兌換

階段	期間	開放項目	類別	說明
短期	1-3 年	開放真實交易背景的直接投資管制	FDI	直接投資本身較為穩定，受經濟波動的影響較小，而實證也表明，放寬直接投資管制的風險最小。
中期	3-5 年	開放有真實貿易背景的商业信貸管制	FOI	有真實貿易背景的商业信貸由於與經常帳戶密切相關，較為穩定，且風險相對較小。
長期	5-10 年	加強金融市場建設，先開放流入後開放流出，依次審慎開放不動產、股票及債券交易	FPI	不動產、股票及債券交易與真實經濟需求有一定聯繫，但往往難以區分投資性需求和投機性需求。按市場完善程度的開放原則，依次開放房地產市場、股票市場和債券市場。

資料來源：中國人民銀行調查統計司課題組(2012)、沈中華與王儷容(2012)，本研究整理

以下，總結中國大陸實施人民幣國際化之可能影響：

### 1. 發展上海為國際金融中心

在2012年1月，中國大陸國家發展改革委發佈《十二五時期上海國際金融中心建設規劃》，中國大陸積極打造上海成為國際金融中心，亦即在發展人民幣的國際化時，不僅須有人民幣離岸市場，人民幣在岸市場亦相當重要，而要讓上海國際金融中心得以發展完善，則有賴於資本帳的開放，因此人行該次發佈規劃上海為國際金融中心，亦是與發展人民幣國際化的政策相呼應。

### 2. 必需維持人民幣幣值之強勢

在人民幣國際化的過程當中，人民幣的價值必須維持強勁，一方面吸引全球投資人(包括持有許多外匯存底之各國央行)對持有人民幣的興趣。由於人民幣必須維持強勢，這將會導致亞洲的區域貨幣有著相對強勁的預

期，換言之，若僅考慮人民幣國際化此一因素之影響，新台幣作為亞洲地區之貨幣，也必然跟著水漲船高。

然而，在此同時，有一些影響人民幣幣值之因素同時在運作中。其一，人民銀行正在嘗試改革人民幣的匯率體制，使其符合自主的、可控制的與漸進的原則。藉由聚焦在市場供給與需求的作用，人民銀行參考一籃子貨幣，加大人民幣浮動區間，惟仍力促人民幣保持在穩定且合理的水準。但是，因中國大陸十二五規畫之主軸為改變中國大陸促進經濟成長的方式，由製造業出口，轉為服務之內需，故須減少出口佔中國大陸GDP的比例。如此一來，長期而言，人民幣的價值不能保持弱勢。至於新台幣與人民幣之相對匯價，因受其他多種因素之影響，故不一定增加或降低。

### 3. 人民幣浮動區間擴大

在人民幣波動趨勢方面，2012年4月16日起，人民幣兌美元匯率被允許有更大的浮動區間，從0.5%提高到1%；接著，2014年3月17日起，人民幣兌美元匯率繼續擴大浮動區間，從1%提高到2%。因為浮動區間的擴大，銀行間買賣進出的匯率波動也更為強烈。此一擴大人民幣浮動區間之措施，係人民幣作為一個未來極有可能的國際貨幣，在政策上所必需推出的。惟在此情況下，考慮到央行持有更為穩定儲備資產的誘因，人民幣較大的波動將會減少各國央行持有人民幣的意願。然而，在中國人民銀行的操作下如果人民幣能保持穩定，對上述持有人民幣的負面影響將會降到最低。

### 4. 影響兩岸三角貿易及金融輸出入

隨著人民幣國際化程度之提升，可能改變兩岸製造業及服務業輸出入之相關比例及結構，原因如下。隨著人民幣國際化程度之提升，中國大陸對於金融帳、資本帳之流出入將隨之日趨開放；其中一項發展極可能為：台商可將在中國大陸所得更加自由地匯出中國大陸境外，如此一來，原先考量資金流動在大陸會受到限制，故以台灣母公司接單之台商企業，即會降低原先以台灣母公司接單之動機，故原先之三角貿易，台灣接單、中國

大陸生產之必要性將降低。

上述發展對於我國製造業對中國大陸輸出入之影響方面，因可能趨使台商增加在中國大陸直接下單，而減少自台灣母公司接單，此將會透過減少台灣三角貿易之影響，而降低我國經常帳下服務出口項目，其中原因為：原先之三角貿易可令我國公司增加佣金收入，而此佣金收入原先係經常帳貸方中之一個項目。若此佣金收入下降，也將令我國之經常帳出口下降。另一方面，在其他服務業部分，隨著兩岸貨幣清算機制之建立，透過兩岸貿易以人民幣計價貿易量及以人民幣計價金融商品絕對會大幅增加，再加上ECFA持續開放兩岸融開放，以及雙方金融業互設機構進行直接投資及證券投資等之態勢，故兩岸金融輸出入(不論哪一種模式下)之貿易量及交易必將增加。至於是輸出或輸入會增加較多，則目前尚難予以判定。

### 第三節 金融改革對於台資金融機構的影響

#### 一、中國大陸金融改革對於台灣金融政策之影響

##### (一)境外金融中心政策之調整

##### 1. 新台幣走入境外金融中心

上海自貿區之發展對台灣發展境外金融業務究竟是否有影響，本研究認為我國之自由經濟示範區金融政策想法及開放程度領先上海自貿區，惟執行力有待加強。基於中國大陸預計於2020年將上海建設成國際金融中心之企圖心，現行上海自貿區眾多業務開放自然具有強大之吸引力。展望未來，我國如何加快OBU及OSU之進一步開放，以吸引更多境外非居民(包括專業及一般自然人客戶)與我進行金融交易，將是上海自貿區對我產生磁吸效應大小之關鍵因素之一。

面對各國之強烈競爭，原先堅持OBU、OSU等皆不涉及新台幣之政策，中央銀行已於2014年10月初進行調整，同意開放OSU銷售連結台股衍生性商品。針對此舉，券商認有助未來獲利，且可為台股帶來資金活水。事實上，央行此次開放業務為券商一直爭取者，除可吸引外資購買連動性或衍生性商品避險、亦有助於券商未來將金融產品銷往海外子公司，及吸引到台旅客購買相關金融商品。

迄今為止，台灣之OBU及DBU在業務與客群上，基本上仍有所區別，係與新加坡同樣屬於內外分離型境外金融中心，亦即境外與境外金融市場加以區隔分離，各自獨立設帳、藉由政府立法解除或減少各項金融管制，不受本國貨幣政策限制，以吸引外資。至於國際上較為熟知之倫敦及香港，則為內外一體型境外金融中心，亦即資金完全自由流通，所受的稅租優惠待遇與金融管理措施一樣皆相同。

事實上，各地金融中心具備之條件不一，不僅戰略定位不同，在細部規範上亦存在許多差異，茲以上海自貿區與台灣自經區於金融開放的內容

進行比對分析，提出以下幾個相異點：

(1)政策目的：自貿區之相關金融開放措施，除為與國際金融市場接軌外，亦希望透過在自貿區的金融改革實驗及推廣，達成中國境內金融市場之改革。而台灣自經區之金融開放措施，著重在與國際金融市場接軌，達到擴大市場規模，吸引境外客戶之目的。

(2)地理適用範圍：自貿區有地理適用範圍之限制，若成功未來將複製其經驗至全中國大陸。台灣自經區沒有地理適用範圍之限制，係以OBU及OSU之虛擬概念，進行全境全區開放。

(3)開放之資本帳/金融帳類別：就自貿區目前可看到之開放內容，係以負面表列列管之方式，對於若干金融服務業做有限度之開放，如支持外資銀行入區經營(屬於外人直接投資)；支援自貿區符合一定條件的單位和個人，按照規定雙向投資於境內外證券期貨市場(屬於外人證券投資)；區內金融機構和企業可從境外借用人民幣資金，借用的人民幣資金不得用於投資有價證券、衍生產品，不得用於委託貸款(屬於外人其他投資)等。由以上可看出，雖說這些開放包括外人直接投資、外人證券投資、以及外人其他投資，須注意的是，在人民幣跨境使用方面，僅限於經常帳和直接投資項下相關使用，如人民幣境外借款、雙向人民幣資金池、跨境人民幣集中收付、個人跨境人民幣業務等，仍皆屬於為實體經濟服務之範疇。另一方面，在台灣自經區金融開放部分，則幾乎皆屬於金融帳下之外人證券投資範疇。

(4)金融開放涉及之幣別：台灣自經區金融開放部分，因屬於OBU及OSU性質，故完全不涉及新台幣。在中國推行人民幣國際化的大方向下，自貿區金融開放部分，則是本幣優先於外幣，主要是規範人民幣相關流動與應用。

(5)金融開放涉及之投資人範疇：台灣示範區金融開放部分，第一階段針對境外非居民部分，原則全面開放，境內專業投資機構則是大幅鬆綁；

到了第二階段，才主要針對境內專業投資機構或專業投資自然人，進行鬆綁。至於自貿區金融開放部分，則大多以自貿區區內機構、企業為開放對象，較少區分中國大陸居民或非居民。

展望未來，我國OSU第二階段開放四大重點包括：(1)研議鬆綁境外結構型商品管理規則，若銷售對象是專業機構投資人，則相關審查程序及連結標的可簡化及鬆綁；(2)研議開放國內投信業者發行雙幣交易ETF、商品期貨ETF等新型態基金，提升國內投信業者商品研發能力；(3)與相關機構持續研議開放「與台灣利率、匯率、新台幣計價商品連結」的金融商品；(4)共同基金投資人若是本國專業投資人，則相關限制可望進一步放寬。

## 2. T股擴大人民幣資產池

一般咸認，台灣應進一步擴大人民幣資產池，而T股是可以通往「大中華理財平台」的鑰匙，吸引全世界的企業在台投資，爭取全世界的資金來台逐利。換言之，T股必須加強吸引非居民之資金，以免引發國人資金為中國大陸所用等之爭議。T股如果以新台幣發行，對於陸資企業並無特別吸引力，因為其資金用途主要在中國大陸，必須以人民幣發行才有賣點。目前來說，來台發行TDR之具有陸資背景企業或有陸資背景的第一上市企業比起純中國大陸註冊陸企(即未來T股之可能對象)，更加國際化，也較能得到台灣投資人認同。但面對未來可能開放中國大陸註冊之陸企來台發行TDR的可能，T股一定要和TDR及第一上市差異化，才有賣點。此外，目前香港上市以中大型企業為主，新加坡交易所調整策略，正逐漸放棄中小企業，再加上中國大陸股市承銷審批仍是缺乏透明及效率，故中國大陸之中小企業於中國大陸上市審批過程中，較難脫穎而出，因此，整個亞洲可以說沒有合適的中小企業市場。人民幣要國際化，中國大陸中小企業也要走出去，台灣應掌握此一契機，推動兩岸之共同合作，打造一個華人的人民幣投融資平台。

有關T股議題，金管會已就開放中國大陸註冊台商來台掛牌涉及兩岸

法規就股東權益保護、司法管轄權之歸屬及上市後監理等構面，積極擬具相關配套管理機制。至於未來是否進一步擴大範圍至純陸資也可來台掛牌，甚至以人民幣交易，案涉兩岸事務，金管會將督導證交所、櫃買中心配合行政院政策，與相關部會做更廣泛之研議。

## (二)兩岸金融諮商之調整

回顧過往，為求中國大陸在不違反WTO最惠國待遇原則下，給予我國至少比照香港人民幣離岸中心之待遇，故我國選擇於ECFA場域與大陸進行相關諮商。不過，因服貿協議耽擱至今，再加上中國大陸積極深化金融改革，推展如上海自貿區之金融開放領域，逐漸對我發展境外金融業務帶來更多競爭，因此金管會與央行等相關部會對於向中國大陸爭取我國相關優惠，已經轉向與服貿脫鉤，改由其他途徑進行。至於向中國大陸提出之相關要求則應至少包括：加速給予台商與香港同等待遇與內容之RFDI與RQFII額度，以及兩岸簽訂換匯協議SWAP，以更完善支持未來兩岸貨幣清算機制之運作。

## 二、中國大陸金融改革對於台灣金融監理之影響

討論中國大陸金融改革對於台灣金融監理之影響，大致可就以下四個方面觀察：

### (一)中國大陸對於其他人民幣離岸市場的支持動向

若由中國大陸中央歷年來給予香港在人民幣離岸中心相關措施上之優惠來看，實在很難相信：若中國大陸中央不予加持，市場機制在任何一个城市發展為人民幣離岸市場之過程中之作用會有多大<sup>43</sup>。因此，有關單位應密切持續注意蒐集中國大陸對香港、倫敦等其他人民幣離岸中心之相關措施。中國大陸當局支持其他人民幣離岸金融中心之措施，仍不斷在推出當中，這些肯定會對台灣發展商機帶來很大之負面影響，故我相關單位

---

<sup>43</sup> 詳見王儷容(2011)。

應予密切觀察，持續蒐集資訊進行分析，以提供各界參考因應。

## (二)人民幣國際化對我國貨幣政策及人民之影響

貨幣清算機制實施後，將令兩岸經貿更加密切，不僅人民可能擁有更多人民幣，央行亦須持有人民幣，故未來人民幣變動趨勢將對我國產生重大影響，故須更加關注人民幣未來變動趨勢。另外，由於新台幣迄今並非國際間流通貨幣；再加上中國大陸與我經貿關係密切，我國遲早需面對人民幣國際化造成之貨幣替代(Currency substitution)效應；不過，因我相關單位可以限制人民幣於國內之交易使用範圍，故預料貨幣替代效應應在可控程度內。不過，我國仍須嚴格監視人民幣進一步成為區域乃至於國際重要貨幣之發展與進程。

## (三)人民幣國際化後的匯率波動風險

由於隨著人民幣國際化程度越益提高，人民幣之價格與變動對於亞洲諸國之影響力將日益增加，而台灣作為亞洲一重要成員，再加上台灣未來將參與更多離岸人民幣相關貿易與金融商機，因任何商機皆隱含著風險，故台灣全體人民也須面對未來跟隨而至之相關風險，這其中包括相關資金流出入對我總體經濟帶來之干擾等。

## (四)人民幣國際化對我國外匯存底之影響

我國外匯存底排名全球第四，加上我國並非IMF會員，目前沒有進入IMF持有SDR之可能。隨著人民幣國際影響力之日漸加大，假若世界銀行首席經濟學家Stiglitz之「擴大IMF的SDR體系，逐漸取代美元扮演全球主要準備貨幣的角色」提議逐漸成真，我國未來如何處理龐大之外匯存底，以及其影響力，將成一大難題。因此，未來必須嚴密監視上述趨勢之發展。

## (五)中國大陸利差縮減後的因應

隨著中國大陸各項金融改革措施出爐，可以看出利率市場化和放寬市

場准入都是未來的趨勢<sup>44</sup>，目前為止中國大陸已經開放前海微眾銀行等五家民營銀行的籌建，加上來自阿里巴巴等非傳統銀行業者的參與競爭，都加深銀行業務的競爭性與提高銀行業監理的難度。是以本研究預期將來激烈的競爭與利差的縮減皆可能侵蝕在當地發展台資銀行業者的風險成本，建議金融監理機關重視此一議題並研議相關監理策略。

#### (六)對中國大陸曝險的省思

主管機關控管所有銀行對大陸曝險不得超過淨值的一倍，然有時業者與主管機關的認知有所不同。例如將資金存在香港的中資銀行，業界傾向於不計入對中國大陸曝險額度內，但主管機關將其計入最終曝險金額裡。隨著兩岸經貿關係日益熱絡以及台灣人民幣離岸市場的發展，建請主管機關與業者針對現況研議是否再行檢視與微調此一政策。

---

<sup>44</sup> 中國大陸總理李克強在 2013 年 9 月公開表示經濟改革中必然包含金融改革，2014 年中國大陸金融改革三大重點在於：1.放寬市場准入、2.推進利率市場化與 3.建立存款保險制度。

#### 第四節 台資銀行如何掌握中國大陸試驗區改革契機來發展商機—以上海自貿區、深圳前海與昆山兩岸合作區為例

「十二五」時期中國大陸大力發展金融中心建設，如：更好發揮經濟特區、上海浦東新區、天津濱海新區在改革開放中先行先試的重要作用等。十二五規劃啟動至今，已歷經四年即將進入十三五階段，各級金融中心已產生許多新的變化及新的機會。展望未來，有必要為業者進行新階段前瞻性研究，以先期掌握中國大陸金融業務商機。

鑑於兩岸經貿合作日益密切，台資金融機構積極赴中國大陸佈局，根據王儷容、沈中華、鍾富國與卓惠真(2013)，台灣銀行業前進中國大陸主要鎖定台商市場，所選擇的投資區域與台商投資累積金額的順序相同，主要以長江三角洲為主，其次分別為珠江三角洲、環渤海京津濟地區、海西特區；以一級城市優先，三級城市次之，然後才是二級城市，因為台商企業多聚集一級城市外圍的三級城市，因而台灣銀行業區域選擇也以客戶群落為優先。此外，台資券商代表處在中國大陸的主要分佈地點也圍繞當地的金融中心，主要是上海(每一券商在此皆設有據點)、深圳市、北京市與廈門市。最後，台資保險業也呈現類似的佈局，以在上海、江蘇、廣東與福建等台商聚集處密集設立據點為主。

然而，面臨中國大陸眾多不同層級的金融中心，以及大環境下客戶結構轉變與新興產業的興起，金融業轉型、發展特色金融成為重要挑戰。應探討中國大陸各級金融中心<sup>45</sup>之環境、政策內涵、市場特性之差異，及業者自身條件的優劣勢分析，並檢視目前中國大陸當地金融機構之特色金融商品與轉型戰略，以進一步開展台資金融機構發展特色金融之相關策略。

##### 一、全國性金融中心

依據第五期中國金融中心指數報告，上海、北京與深圳得分分別為130.25、111.20與73.05，與第四期CFCI相比排名不變。由於全國性金融交

<sup>45</sup> 各級金融中心分類表詳見附錄四。

易市場多集中於上海，因此上海在金融市場規模之分類指標排名第一，其資源條件具有絕對優勢，中國大陸中央以將上海打造成國際金融中心、金融人才高地為目標，為台資銀行佈局最多的城市；北京為僅次於上海之金融中心，分類指標除金融市場規模外，金融產業績效、金融機構實力與金融生態環境皆於31個城市中排名第一，其定位為國家金融決策中心、金融管理中心、金融資訊中心和金融服務中心，目前合作金庫與中國信託在北京設有辦事處。

深圳於金融產業績效、金融機構實力與金融生態環境三項分類排名皆落後上海與北京，因此綜合競爭力為三個全國性金融中心實力相對較弱者。多層次資本市場體系的發展則為深圳之一大優勢，整體發展目標為建設以金融創新、多層次資本市場、財富管理、中小企業融資為特色的全國性金融中心，並推動跨境人民幣業務創新、開展離岸金融業務創新、債券市場發展等，華南銀行於深圳設立深圳分行、深圳分行寶安支行，國泰世華銀行亦將預定之第三家分行選定於此。

## 二、區域性金融中心

目前台資銀行於中國大陸區域性金融中心之佈局主要鎖定於天津、南京與蘇州。天津(得分為 32.36)為北部沿海區域金融中心<sup>46</sup>之首，合庫與土銀分別將第二間分行選定於此，於 2014 年 7、8 月陸續開業。由於近年來天津引進韓國外換銀行、企業銀行等外資金融機構，金融國際化成為其主要特色，金融機構實力、金融生態環境較北部沿海地區之其他金融中心相對具有優勢。致力於發展科技金融、航運金融、消費金融、農村金融、商貿金融、小微企業融資，並加強促進實體產業與金融結合。

南京(得分 31.60)之綜合競爭力於東部沿海區域金融中心<sup>47</sup>排名第二，僅次於杭州。自改革開放以來南京金融整體實力持續增強，金融機構體系

<sup>46</sup>第五期 CDI CFCI 之北部沿海地區區域金融中心排名：天津、青島、濟南、石家莊。

<sup>47</sup>第五期 CDI CFCI 之東部沿海地區區域金融中心排名：杭州、南京、蘇州、無錫、寧波、溫州。

逐漸健全，由於具備承東啟西、聯南接北之區位功能，中國大陸中央以將南京建設成為承接上海、覆蓋江蘇、延伸全國的具有持續創新能力、專業特色和國際化特徵的泛長三角區域金融中心。蘇州(得分 28.70)則於東部沿海區域金融中心排名第三，其金融機構實力與金融生態環境較區域內其他金融中心相對具有優勢，導因於國際化程度與經濟外向度較明顯，定位為接軌上海國際金融中心之區域功能性金融中心，強調發展地方金融、建立地方金融品牌、強化信貸投融資功能，推進信貸產品創新。

### 三、金融改革試驗區

隨著國際經濟整合的發展趨勢，中國大陸自2001年加入WTO後，欲進一步與國際接軌，尋求更進一步的深化體制改革，因此，在政策上開始採取設立綜合配套改革試驗區的模式，以促進地區協調發展與戰略佈局。改革試驗區涉及全面性或局部性(例如針對單一產業或單一地區)的政策試點，其中往往涉及若干金融改革<sup>48</sup>。以金融為主題的改革試驗區包含：溫州市金融綜合改革試驗區、珠江三角洲金融改革創新綜合試驗區、泉州市金融服務實體經濟綜合改革試驗區、雲南省廣西壯族自治區沿邊金融綜合改革試驗區，及2014年2月批准的青島市財富管理金融綜合改革試驗區。

#### (一)溫州市金融綜合改革試驗區

2012年3月中國大陸國務院決定同意設立浙江省溫州市金融綜合改革試驗區，為中國大陸第一個金融綜合改革試驗區。溫州金融改革試驗區成立至今已達到一些初步成果，例如多年來難以治理的地下錢莊逐漸消失，村鎮銀行、商業銀行，都成為溫州企業融資主要管道。民間資本陽光化、規範化的目標初步達成。

依據溫州市的特性，方案提出了12個重點發展項目，包括規劃發展民間融資、加快發展新型金融組織、大力發展專業資產管理機構、開展個人境外直接投資試點等，以打造溫州成為中小企業金融服務中心及民間財富

<sup>48</sup> 詳見王儷容等(2013)，大陸發展各級金融中心對兩岸金融合作及台灣金融業赴大陸投資之影響，中華經濟研究院。

管理中心為目標，並透過健全監理體制來全力推行金融改革。

## (二)珠江三角洲金融改革創新綜合試驗區

自中國大陸改革開放以來，珠江三角洲(簡稱珠三角)扮演著舉足輕重的角色。中國大陸中央為促進珠三角地區創新優勢，進而發揮其輻射帶動作用與先行示範作用，故於2008年由中國國家發展和改革委員會制定《珠江三角洲地區改革發展規劃綱要》。並於2012年由國務院批准建設珠江三角洲金融改革創新綜合試驗區，為中國大陸金融改革開放的先行地區。

珠江三角洲金融開放幅度、改革創新內容、地區範圍等是最為豐富的試驗區，試驗區最大特徵即借助外資之力，其中以台、港及東南亞僑商的經濟力量為主。利用該地區低廉的生產成本優勢，加上優越的地理位置夾帶與外資廠商引進的生產管理、國際行銷和資金等助力，不僅擴張該區出口，更進一步帶動全區的經濟發展。

## (三)泉州市金融服務實體經濟綜合改革試驗區

2012年12月21日，中國國務院批准通過《福建省泉州市金融服務實體經濟綜合改革試驗區總體方案》，並由中國人民銀行等十二部委聯合發布。泉州市成為繼浙江省溫州市金融綜合改革試驗區、廣東省珠江三角洲金融改革創新綜合試驗區之後，第三個國家級金融綜合改革試驗區<sup>49</sup>。

泉州金融改革試驗區之成立，對於金融服務實體經濟、規劃和引導民間投資、促進經濟轉型升級具有重要意義。此外，泉州鄰近台灣，試驗區的成立對加強兩岸金融往來、促進金融對外開放，將帶來實質性的影響。

## (四)雲南省廣西壯族自治區沿邊金融綜合改革試驗區

雲南廣西沿邊金融綜合改革試驗區於2013年11月26日正式啟動<sup>50</sup>，這是繼上海自由貿易試驗區之後，中國批復的第二個區域性綜合改革試驗

---

<sup>49</sup>中華人民共和國國家發展和改革委員會：

[http://tgs.ndrc.gov.cn/ggkx/201301/t20130108\\_522589.html](http://tgs.ndrc.gov.cn/ggkx/201301/t20130108_522589.html)

<sup>50</sup>中國政府網：[http://www.gov.cn/jrzq/2013-11/26/content\\_2535375.htm](http://www.gov.cn/jrzq/2013-11/26/content_2535375.htm)

區方案，也是首個跨省的區域金改方案<sup>51</sup>。《雲南省廣西壯族自治區建設沿邊金融綜合改革試驗區總體方案》提出，主要目標為加強金融創新能力與提升金融開放水平，促進金融支持沿邊經貿發展的深度及廣度，提高金融服務實體經濟之能力。

實施重點包括人民幣跨境業務創新、完善金融組織體系、培育發展多層次資本市場、推進保險市場發展、加快農村金融產品和服務方式創新、促進貿易投資便利化、加強金融基礎設施建設的跨境合作、完善地方金融管理體制、建立金融改革風險防範機制、健全跨境金融合作交流機制共十項任務。

#### (五)青島市財富管理金融綜合改革試驗區

青島市為沿海地區重要的經濟、文化中心。自然環境之優勢有利於人才、企業及各類資源彙集，具有建設全球財富管理中心的潛力。

根據中國大陸綜合開發研究院第五期中國金融中心指數報告，青島市金融綜合實力較第四期明顯提升。其區域經濟之輻射帶動作用，有利於財富管理與實體經濟之互動，且近年青島在發展財富管理方面不斷進行探索，累積不少實務經驗，使其得以成為全國財富管理金融綜合改革試驗區。

2014年2月《青島市財富管理金融綜合改革試驗區》獲國家批覆成立，以服務藍色經濟、發展具特色之區域性金融中心為主要目標，透過加快金融改革創新，加強財富管理組織體系、市場體系、業務體系、環境體系與監管體系建設，探索具有中國特色的財富管理模式，中國大陸中央以將青島市打造為面向國際的財富管理中心城市為目標。

#### 四、台資銀行掌握上海、前海與昆山商機

傳統上銀行的本業在於為客戶提供存放款及匯兌等業務，台資銀行應如何掌握金融改革試驗之商機，建議仍從客戶——主要是台商之角度出發，

---

<sup>51</sup> 廣西壯族自治區人民政府網：  
[http://www.gxzf.gov.cn/zjgx/gxjr/mtbd/201405/t20140507\\_430685.htm](http://www.gxzf.gov.cn/zjgx/gxjr/mtbd/201405/t20140507_430685.htm)

探討客戶因改革試驗區之優惠搭配原有營運需求將產生何種商機，金融業者該如何利用自身優勢、提供服務。

### (一)上海自貿區

上海自貿區面向全球，立足點在於發展總部經濟，期望中資與外資企業集團在當地設立總部或資金調度中心，故提出的金融優惠政策種類繁多，希望能為實體經濟服務。清點上海自貿區提供的金融優惠政策，銀行業可發展的業務主要包含：1. 自由貿易帳戶、2. 跨境雙向人民幣資金池、3. 跨境人民幣集中收付、4. 跨境人民幣貸款、5. 外匯資金池(含集中收付)、6. 跨境擔保、7. 不考核存貸比以及8. 小額外幣利率自主定價。如表6-4-1所示。

表6-4-1 可執行上海自貿區金融改革相關業務地區

	上海自貿區	上海市	前海	其他地區	不設點
自由貿易帳戶	◎	○			
跨境雙向人民幣資金池	○	○	○	⊙	○
跨境人民幣集中收付	○	○	○	⊙	○
跨境人民幣貸款	○	○	○	○	○
外匯資金池(含集中收付)	○	○	○	○	
跨境擔保	○	○	○	○	
不考核存貸比	○				
小額外幣存款利率自主定價	○	○			

◎自由貿易帳戶中的FTN、FTF帳戶只限於自貿區內金融機構開設

⊙上海與前海以外其他地區的人民幣資金集中運營業務有參與者資格及額度之限制

資料來源：本研究整理

綜觀上述優惠，上海自貿區可說是目前提供最多金融優惠開放的試驗

區，業者可積極參與上海自貿區的發展，至自貿區設立分支機構，例如國泰世華、第一銀行皆已在區內開設支行，台灣銀行與中國信託商銀業已提出申請，現正等候銀監會批准。即便未能在上海自貿區內設立據點與發展業務，就目前開放的政策細則觀之，在上海地區開設據點除無法提供自由貿易帳戶中的FTF與FTN帳戶服務外，其他服務大致相同，故銀行業者仍可在上海地區發展業務、服務客戶，享受與自貿區內不相上下之政策紅利。

## (二)前海試驗區

深圳前海特區面向香港，成立的主要目的在於支持金融改革創新方面先行先試，故相對應的靈活度也高。對於銀行業者而言，除可提供客戶人民幣跨境借款服務外，也能開辦人民幣雙向資金池服務、集中收付服務、外匯資金池(含集中收付)服務。此外，還包含QFLP與融資租賃等金融開放政策，由於並非銀行重點業務，故本段不再贅述。

基於前述政策開放背景，加上深圳位於台商聚集的珠三角地帶，銀行業者可發展商機潛力驚人。建議有意在廣東地區發展業務且已在香港設立分支機構、經營人民幣業務的台資銀行業者，可評估利用此一開放管道，在深圳市設立分支機構，提供前述多項服務。尤其人民幣跨境貸款業務，除可去化香港分行的人民幣頭寸、賺取較高的利差外，並藉此掌握客戶金流資訊，進一步深化其他相關業務。若是僅在香港設立分支機構之銀行業者，亦可利用香港的人民幣資金，透過與深圳當地台資、中資或其他外資銀行合作之模式，參與分享前海跨境人民幣業務商機。

## (三)昆山試驗區

昆山試驗區位於台商製造業聚集的昆山，本身也鄰近上海，設計的主要目的在於和台灣合作。由於台商在中國大陸當地營運活動主要使用人民幣支付，借款需求也是以人民幣為主。昆山主要提供的金融優惠在於集團跨境人民幣雙向借款業務，可借款總額度為集團境內成員前一年度淨值總

和，境外成員企業可先在境外借入台幣或美元後再轉換成人民幣借給境內成員企業。對於台商而言，此一服務主要有兩大優勢：一是降低借款利率，比以往在境內便宜1至2%；二是速度更快，與以往舉借外債相比，不須進行美元與人民幣的兌換，亦可規避匯率風險。對於中小企業而言，跨境人民幣雙向借款業務也可減輕境內企業的資金壓力，有利於台資企業轉型升級。

值得注意的是，試點開始後，中央銀行亦鼓勵業者積極利用昆山試驗區跨境人民幣業務試點政策，推動台灣地區離岸人民幣市場快速發展。2014年第三季，人民銀行又批覆同意在原政策基礎上拓展台資企業集團認定範圍，可能再度吸引區外台資企業到昆山新設公司，使昆山試驗區加速成為集聚兩岸產業資本、金融資本之重點區域。對於台資銀行業者的意義是，為在區內設點且在台灣可以直接接觸廣大台資企業母公司的台資銀行創造一個利基市場。近期昆山也在積極爭取將上海自貿區的金融開放政策複製到昆山，相信將來也是值得台資銀行評估發展業務的區域，台資銀行未必需要集中到上海地區或自貿區內爭奪改革紅利。

綜上，基於服務客戶的理念，透過對於前述三大試驗區銀行新業務的盤點，可以發現上海自貿區內銀行業者可以提供的服務最多，上海地區銀行業者可以提供的服務亦相去不遠，深圳前海銀行業者主要可提供的服務種類也僅略少於上海地區的自由貿易帳戶，昆山則是專為台商設計的小眾利基市場，雖說業務機會較為單純，但能為當地台資銀行業者提供與台資企業集團較為密切的兩岸接觸機會。每個試驗區各有其特色，也都值得台資銀行業者評估是否前往當地發展。

對於客戶而言，中國大陸推出的各種試驗區金融優惠政策，可能為其發展出多來源多貨幣的整合性融資策略。尤其在當前製造業毛利率普遍偏低的大環境下，降低資金成本、減少匯兌支出，對企業而言就是提高國際

競爭力。

對於銀行業者而言，在據點選擇上，每個試驗區或金融中心都有其特色與優惠，實無須集中於某一特定城市或區域。其次，即便未在中國大陸設立據點營業，台資銀行業者仍可利用各試驗區人民幣跨境貸款的管道，仿效上海商業儲蓄銀行之經驗，與其他地區的銀行業者合作，將台灣充足且成本相對低廉的人民幣資金貸放給中國大陸境內需要資金的客戶，或是透過其他人民幣回流/境外循環機制賺取利潤<sup>52</sup>。更甚者，以不同於銀行的型態前往當地發展業務亦屬可行，例如可利用上海、深圳與天津對於融資租賃產業的優惠政策，前往當地設立融資租賃甚至金融租賃公司。

---

<sup>52</sup> 包含活用人民幣雙向資金池與人民幣集中收付業務的管道。

## 第七章 結論與建議

上海自貿區從2013年9月底掛牌成立至今已超過一年，相關改革試驗仍在持續進行中。正由於仍在持續進行，加以每位觀察評論者各有目的和期望，故其成效如何仍難以下定論，本研究謹嘗試以經商和金融等相關角度提供觀察與評論，並對業者及主管機關提出建議。

### 一、觀察評論

檢視上海自貿區成立後的成果，由於是強調制度創新，就制度面看來，中國大陸官方歸納出四大制度創新：1. 以負面清單管理<sup>53</sup>為核心的投資管理制度已經建立；2. 以貿易便利化為重點的貿易監管制度平穩運行；3. 以資本項目可兌換和金融服務業開放為目標的金融創新制度大致確定；4. 以政府職能轉變為導向的事中事後監管制度大致形成。此外，在建立與國際投資貿易通行規則相銜接的基本制度架構方面，自貿區也取得一定程度的成果。經過一年多的改革推進，自貿區也形成一系列可複製、可推廣的制度創新經驗，其中21項在全國或部分地區推廣，包括投資管理方面6項、貿易監管方面9項，以及金融創新方面的6項。此外，還有33項具備複製推廣的基礎，以及一批改革創新事項正在加快進行。

招商引資也是重要的一環，就招商數字觀察，截至2014年9月15日，上海自貿區內新增註冊企業為1萬2,266家，累計新設1,677家外資企業，接近所有新增企業的12%<sup>54</sup>，新增註冊資本超過73億美元。其中持牌金融機構有57家，融資租賃股權投資類金融機構也有321家，金融資訊服務投資和資產管理和金融相關的企業有1,919家。在自貿區設籍的金融機構已達2,297家，超過自貿區新設企業總數的兩成。這一年多來所吸引的註冊企業和金融機構數量，遠大於原先保稅區內廿多年來的累積數量總和，足見自

---

<sup>53</sup>負面清單中的特別管理措施由2013年版的190條調整為2014年版的139條，不過外資企業認為這份清單仍舊太長。

<sup>54</sup>如果去除台商及港商，外資企業事實上只佔6%。

貿區的吸引力和未來的潛力。

另外一個正面消息則是新近推出由新華社聯合芝加哥商業交易集團在2010年開始推出的競爭力指數(Xinhua Dow Jones IFDC index)報告，至2014年已是第五次公布，該指數反映了全球45個城市的國際金融中心競爭力。本次報告受到特別關注者，並非持續蟬聯第一、二名的紐約與倫敦，而是晉升至第五名的上海(2013年排名第六)，與香港並列。上海已連續五年在「成長發展」指標上排名第一，諸多金融專家認為，上海的「改革紅利」正是上海在國際金融中心排名持續攀升的重要原因，尤其是上海自貿區成立以來，在金融改革等方向的突破，為其排名向前挺進的主要力量。

金融政策方面，2013年12月人民銀行發布人行30條，後續上海外管局、上海人民銀行等基於此架構，在2014年上半年陸續發佈上海自貿區人民幣跨境、外匯及自由貿易帳戶等相關政策細則。其中外匯政策改革中的資本金意願結匯、跨國集團公司資金池等政策已經複製到部分地區或全國。證監會2013年9月29日推出五條支持上海自貿區的政策，不過，這五項政策的具體細則由於尚未落地，使得上述業務尚未進入實務層面。

進一步探討自貿區金融改革的重點有四：1. 人民幣跨境使用，促進離岸人民幣的流通；2. 開放資本項目可兌換；3. 利率市場化；以及4. 外匯管理制度改革。這些改革重點隱含著人民幣國際化的長遠目標，然而此一目標並非單純的資本項目問題，短期之內不太可能完全達成。這四大金融改革重點各有側重又彼此關聯，效果上乃互相促進。資本項目可兌換和利率市場化將促進人民幣跨境使用，後者再回頭加速資本項目開放和利率市場化過程。資本項目開放領導人民幣跨境使用和外匯管理改革，人民幣要想成為國際投資貨幣和國際儲備貨幣，資本項目開放是前提條件，兩者必須協同推進。目前跨境人民幣使用相關細則最為完善和成熟，相關業務成長最為顯著，人民幣的跨境雙向流通在經常項目項下已無障礙，且企業可在境外或境內進行人民幣與外幣的兌換，但正是由於金融業的特殊性質不

允許出錯，基於風險可控的前提，人民幣資本項目回流境內及人民幣與外幣自由兌換，還存在諸多限制。利率市場化方面，由於是全域性的工程，難以被完全限定在一個區域內，否則將產生套利空間、擾亂市場秩序，是以自貿區利率市場化的改革低於市場預期，目前僅涉及發行大額可轉讓存單以及放開一般帳戶小額外幣存款利率上限兩項政策，仍未實現全面人民幣利率市場化。外匯管理制度的改革主要重點在於外匯資金池主帳戶與資本金意願結匯制度的實施，已經邁出了腳步，後續仍有發展空間。

更進一步探究自貿區可進行的銀行業金融業務，目前主要開放人民幣跨境借款、人民幣跨境雙向資金池、人民幣跨境集中收付、自由貿易帳戶與國際/國內外幣資金主帳戶等業務。其中前三項業務的成長較為顯著，也是短期內較能把握的優惠。自由貿易帳戶實現部分指標項下人民幣與外幣的可兌換，然而目前自由貿易帳戶僅開放人民幣業務，外幣業務尚未開放，因此僅可進行人民幣兌換外幣業務，尚未進行外幣兌換人民幣業務。預期後續自貿區將在檢視這一年多的成果後，加速人民幣與外幣資本項目可兌換進程，並提升自由度與透明度。

綜上，回首上海自貿區成立至今的進展，金融改革政策陸續推出，雖說仍無法滿足各界的期待<sup>55</sup>(或者實際進展與大眾初期的預期存在較大的落差)，也沒有出現只有區內才能從事的重要特定商機，卻也已為銀行業者提供發展契機，成為包括台資在內的外資銀行擴大業務的窗口。此外，國際黃金交易平台與能源交易平台的設立，也為投資者帶來相關投資的便利性。在自貿區分支機構的客戶量和存款量持續成長的同時，區內各銀行也各顯神通，針對前述改革開發業務，尤其各種跨境人民幣業務更成為外資銀行業務的重點。好比推動利率市場化和匯率自由化一般，相信自貿區的金融改革仍將以逐步漸進的模式來進行，期望未來可進一步完全開放境外融資或資本市場投資等業務，則屆時銀行或金融業者將可享受更多商機。

---

<sup>55</sup> 當局早已在各類文件中表明自貿區的金融改革主要目標在於服務實體經濟，故本研究在第二章中強調以此目標來看上海自貿區的金融改革措施，方不至於失焦或給予過多期待。

## 二、業者發展建議

對於台資銀行業者而言，暫不論金融改革進度的快慢，即便上海自貿區或各試驗區的金融改革帶來潛在的商機，但也須善用自身優勢，規劃策略並提出具體作為方能掌握，以下提出數點建議供銀行業者參考：

### (一)慎重規劃發展策略

銀行業係資本密集產業，投入資金相較於其他產業為高，且其資金投入並非短期間可回收或移動者，故業務發展之願景與策略甚為重要。必須認清自己的目標與現況之差異，評估自身的優劣勢與外在的競爭環境，找出自有的競爭策略。不論是上海自貿區、深圳前海特區亦或昆山試驗區，各有特色與目標市場，應可搭配台灣的條件和服務，找到適合的發展策略，同時衡酌可投入資本金多寡，甚至搭配發展亞洲區域銀行規劃，評估在中國大陸設立子行或分行。當然，相對應的IT與人才的投資也不可或缺。

值得注意的是，試驗皆為短期，銀行短期間或許可以跟隨政策取得政策紅利，選擇要利用上海、深圳亦或昆山的政策優勢發展，長期發展仍有賴建立自身正確的策略，深化自己有優勢的地區。僅想依賴短期間內之利匯差或是試驗期間之政策優惠賺取短期利潤之作法只是飲鴆止渴，並不適合於金融業之經營。

### (二)協助客戶活用各項優惠試點政策

透過對上海自貿區、深圳、前海甚至天津的政策優惠分析，可以發現客戶將有各種可以利用的新服務，為其建立多來源、多幣別且低成本的融資策略，降低資金成本、節省匯兌成本，更因此提高國際競爭力。甚至銀行業者可為客戶提供組合式的規劃，以在自貿區內設立公司的台商集團企業為例，可同時提供人民幣跨境資金池、人民幣跨境借款、人民幣跨境集中收付等服務，也善用資本金意願結匯制度的優惠。如果客戶在昆山設立企業，更可搭配昆山的34號文優惠，為整個集團境內外成員建構跨境人民

幣雙向借款平台。

固然試驗區提供政策優惠，但在享受優惠的同時，也須遵守政策規範，留意踩到紅線。舉例言之，不管是上海、深圳或昆山的跨境人民幣借款規定，從境外借入的人民幣資金皆不可用於投資有價證券和金融衍生品、不得用於委託貸款、不得購買理財產品以及非自用房地產。此為業界所謂之「四不可」，一方面彰顯官方確保資金流入實體經濟之要求，另一方面也反映中國大陸當局對於資本市場與房地產市場的謹慎心態。

### (三) 謹慎承擔審查客戶責任

綜觀各重點試驗區所提供之金融改革政策中皆有一個共同重點，開放跨境人民幣借款，鼓勵企業向境外借入人民幣外債。此舉固然可解決中國大陸境內企業融資難、融資貴問題，也為台資銀行或外資銀行業者提供業務機會。但相關細則也規範承作業務銀行在瞭解你的客戶、瞭解你的業務和盡職審查的三個原則上，辦理相關業務。除了是簡政放權與加快行政流程的體現外，也意味銀行要承擔起原先外管局等監管單位事前審批的責任，在業務處理上更應謹慎為之，尤其對身為特許行業的銀行業者而言，法令遵循是非常值得留意之處。近期包含青島港詐貸案與中國大陸假出口貿易之名行炒匯之實等事件都值得台資銀行業者關注與警惕相關風險。

### (四) 靈活運用間接/潛在商機，無庸執著當地設立分支行

不論是上海自貿區、深圳前海特區亦或昆山試驗區，試驗皆為短期，一旦形成可複製、可推廣的經驗後，即會推向全國。這點從外管局在2014年4月公布的關於印發《跨國公司外匯資金集中運營管理規定（試行）》的通知(匯發[2014]23號文)，或是2014年5月的關於發佈《跨境擔保外匯管理規定》的通知(匯發[2014]29號文)皆可看出端倪，外匯資金池和跨境擔保從2014年6月1日起都不再只是少數試驗區的專利，即使不是位於特定試驗區內的台資企業和台資銀行業者都可善用此一商機。

銀行業者除了直接至上海自貿區內或中國大陸設立據點營業外，也有其他機會可以享受金融改革優惠，無庸拘泥於至當地設立分支行或子行。諸如善用台灣的境外人民幣存量，加入其他人民幣回流中國大陸或境外循環資金管道鍊，舉例而言，可以把OBU或DBU或其他海外分行之人民幣或外幣資金透過參加跨境借款銀行團模式從香港/新加坡把資金借給有需要的客戶。其次，透過控股海外或中國大陸銀行亦可分享當地金融業務商機，例如上海商業儲蓄銀行控股香港和上海商業銀行在上海與深圳設立分行，現亦申設上海自貿區支行，富邦銀行控股華一銀行與富邦銀行(香港)亦是一例。此外，在上海、前海或天津利用對融資租賃之政策優惠成立融資租賃公司甚至金融租賃公司也是可行策略，金融租賃公司更可善用舉借外債優惠，從境外母行拆入款項，擴大槓桿效果。

#### (五)長期關注發展當地業務與法規

我國銀行業者在包含中國大陸在內的海外發展業務時，除了初期發展最熟悉的台商業務外，長久之計仍應開拓當地客戶，具體作法建議在業務開發及法令遵循領域多聘用當地人士，以當地客戶業務與台商業務相互搭配，一來分散風險，二來亦對當地主關機關表明當地化之決心。經營上，儘量站在策略規劃之高度思考，業務執行方面可多參考當地專業人員之建議，慎防直接以台灣之業務經營模式套用至當地市場。

#### (六)參考其他外資銀行經驗

台資銀行業者對於中國大陸而言也是外資銀行，故可參考外資銀行在當地的經驗以及如何運用優勢拓展業務的經驗。如同本研究訪談發現以及前面章節所述，不論是匯豐、渣打、花旗甚至星展銀行都規劃善用既有集團優勢與業務經驗，搭配自貿區的政策優惠，搭建跨境服務平台，選擇貿易融資、大宗商品交易或離岸金融相關核心業務，為客戶提供附加價值，避開與當地中資銀行在據點上或價格上直接競爭的劣勢<sup>56</sup>。新加坡華僑銀

---

<sup>56</sup> 受到市場准入以及審慎監管的限制，外資銀行在據點開拓上一直無法得到滿足。從 2006 年底

行更採取特別的策略，將原有上海嘉定支行搬入自貿區內，改名為自貿區支行，滿足客戶在跨境投融資方面的需求。

#### (七)留意非傳統存放款及匯兌業務機會

自貿區金融改革的業務機會並非僅限於現有的跨境貸款、跨境資金池或跨境集中收付等功能，還包括相關離岸金融業務、建立各式國際交易平台，以及未來可能的對外直接/證券投資等業務。因此，銀行業者或其他金融業者可以觀察並把握可能的商機，諸如發展人民幣利率衍生性商品，利用對國際投資者開放的金融資產交易平台進行包括黃金、原油在內的貴金屬或大宗物資交易(可參考渣打與匯豐銀行經驗)，也可為未來發展財富管理業務<sup>57</sup>作準備。

尤其可預期中中國大陸銀行業的競爭將進入白熱化，加上貸款利率底線已解除，利差逐步縮減，將進一步侵蝕銀行業獲利。為了找尋新的利基，台資銀行業者必需能推出創新的產品或提供全面性的解決方案(Total Solution)來促進手續費的收入。

#### (八)避免陷入過度競爭、低利差之局面

台灣銀行業廿多年前推動的利率市場化以及開放新銀行設立，導致現在的高競爭低利差局面，應當記取教訓。銀行業者在自貿區或大陸其他地區推廣業務，彼此之間應相互合作、互通有無，交換彼此工作心得(尤其微信方面)，聯合向監管機關發聲，且宜深耕自己具有優勢的市場，不用集中到某一城市發展。除透過增加附加價值提高差異性外，也須教育台商客戶，善用多元融資管道作搭配，在海外市場不能一味套用以往在台灣的環境和思維要求銀行業提供低利貸款。

#### (九)建立中國大陸業務人才庫

---

制訂外資銀行管理條例至今，外資銀行資產總和的比重佔中國大陸所有銀行總資產比重平均值僅2%左右，近兩年甚至出現下滑局面。

<sup>57</sup> 可參考上海弘毅投資 PPTV 專案經驗。

建議在中國大陸發展業務的台灣銀行業者早日建立能在當地打拼的人才庫，並訓練當地幹部儘快融入本行文化，發揮團隊效率，打造核心競爭力，畢竟銀行業是「人」的(People-oriented)服務業。

#### (十)持續評估參股機會

建議台灣銀行業者持續評估參股當地金融機構機會，獲取策略價值及財務報酬，並尋求併購當地城商行的機會，以備未來成立子行的利基。此外，亦可積極引入策略性夥伴入股，並進行本地金融業務合作。

#### (十一)留意銀行互聯網化的發展

銀行應密切留意銀行互聯網化的發展<sup>58</sup>，以彌補先天上據點的不足，同時也應試著與現在的互聯網金融業者如阿里巴巴等，探討在相關業務上合作的空間。當然，以上這些都是為拿到全面人民幣執照後能有更多業務發展做準備。

#### (十二)強化風險管理能力

根據基礎財務經濟學理論，風險與報酬乃一體之兩面。銀行業在中國大陸發展業務，不論是發展傳統的存放款利差業務抑或賺取手續費收入，皆須留意到中國大陸與台灣兩地環境之不同。特別是與中國大陸客戶間資訊不對稱之情況將更甚於台灣，加以當地沒有如同台灣般便利的聯徵系統，更將提高銀行業者的風險，故本研究特別提醒銀行業者在賺取報酬之同時應謹慎面對並管理相關風險。

### 三、順應趨勢潮流發展業務

除了與上海自貿區或中國大陸金融改革直接相關的議題外，由於總體經濟趨勢將影響銀行業的發展，在此也提醒銀行業者從整體經濟狀況觀察

---

<sup>58</sup> 北京銀行於2014年9月與境外戰略合作夥伴ING將直銷銀行概念引入中國，採取互聯網平台+直接開店的線上線下(O2O)相結合新模式。

未來趨勢潮流，將來包含中國大陸與東協十國在內的亞太新興市場將是未來銀行業的重要市場，不論台灣銀行業者將以何種業務模式發展業務，皆不可能自外於此一趨勢之發展。

隨著網路銀行、行動銀行與第三方支付的興起，IT科技投資將是銀行業者將來發展的決勝關鍵因素之一。以上海自貿區最核心也最受關注的自由貿易帳戶業務為例，前提是先建立分帳核算系統，這也需要在IT方面多下投資。

此外，非銀行業者跨足銀行業務搶攻傳統銀行的業務機會，也對銀行業者造成莫大之威脅，屆時競爭的優勢可能從分行據點的多寡轉為銀行服務的差異性以及與科技配合之便利性所能帶給客戶之附加價值。針對上述變革，建議銀行發展客戶導向之商業模式，進行既有通路的優化或整合，同時考慮在法遵許可的範圍內簡化作業流程以降低成本。

#### 四、對主管機關建言

如同前面章節所述，銀行業在中國大陸發展業務，除了業者自身的努力外，亦須得到主管機關從旁協助支持，以下提出數點建議供主管機關參考：

##### (一)加速自經區政策鬆綁之速度與幅度

台灣自由經濟示範區除加速立法外，須在風險可控制的前提下進行更大幅度的鬆綁，甚至推出租稅優惠等等措施，以維持自經區競爭力。尤其現有金融業納入自經區方案中，規劃利用OBU與OSU平台，就概念而言是正確的。兩岸經濟特區的競爭關鍵在於速度與幅度，台灣的總體經濟條件已不如中國大陸，如果自經區開放的速度與條件不優於上海自貿區或是沒有特殊之處，恐將沒有本錢與上海自貿區或其他改革試驗區競爭或合作。

##### (二)善用兩岸關係，發揮昆山優勢，爭取更多優惠

顧名思義，昆山試驗區是專為台商打造的特殊經濟合作區，台商只要

在昆山設營運中心或資金中心，就可進行集團企業的跨境資金調度。此外，昆山亦積極爭取上海自貿區某些政策優惠在當地複製。因此，較之上海自貿區，昆山試驗區的優惠措施不一定較為遜色。雖說兩岸關係隨時改變，但仍建議政府利用近年和緩而友好的趨勢，進行更頻繁、更實質的溝通，以期爭取更優惠的金融政策，除能更為有效去化人民幣資金以外，還可吸引更多投資。

### (三)爭取RQFII額度開通

建議藉第四次金銀會之便，努力爭取RQFII額度能不因服貿條款的停滯而停頓。針對本國銀行更有利的條件，如不能全國試用，至少亦在自貿區或其他試驗特區進行「先行先試」，掌握台灣發展離岸人民幣業務的商機。

### (四)積極洽談對接自經區與自貿區業務

海峽兩岸官員均曾表示不排除兩區對接的可行性，建議主管機關持續洽商上海自貿區與台灣自經區對接事宜。苟能因此爭取到優於其他外資的待遇，不論對台商或台資銀行而言，相信都可提高競爭力或擴大利基。

### (五)針對滬港通洽談相關資本市場開通業務

滬港通已於2014年11月17日正式運行，搭配取消港人每日兌換人民幣上限的政策，更有助於提升香港人民幣離岸中心的地位。我方是否也應考慮「滬台通」的推動，如此方能有效連結兩岸三地資本市場，相信亦能替本國銀行帶來新業務的契機，諸如證券保管業務等。

## 參考文獻

### 中文部分：

- 中央銀行(2014)，6月26日央行理監事會後記者會參考資料增修版，2014年7月。
- 中國(上海)自由貿易試驗區門戶網站，網址：  
<http://www.shftz.gov.cn/WebViewPublic/homepage.aspx>。
- 中國大陸金融資料庫，網址：<http://mcfed.tabf.org.tw/>。
- 中國利率市場化之影響與應對策略，德勤中國金融服務業卓越中心與德勤中國研究與洞察力中心，2013年5月。
- 王儷容(2010)，「從十二五看未來 ECFA 兩岸金融/銀行諮商」，《第十六屆兩岸金融學術研討會主旨演講》，北京市。
- 王儷容與李紹璋(2012)，大陸利率市場化之發展及其對我金融業之影響，台灣金融研訓院，2012年12月。
- 王儷容與吳宜聰(2014)，「上海自貿區與台灣自經區金融開放大比對」，經濟前瞻，中華經濟研究院。
- 王儷容、沈中華與林士傑(2014)，中國大陸影子銀行問題對台灣銀行業之影響，台灣金融研訓院。
- 王儷容、沈中華、鍾富國與卓惠真(2013)，2013年兩岸經濟及金融情勢分析，行政院大陸委員會委託，中華經濟研究院，2013年12月。
- 王儷容等(2013)，大陸發展各級金融中心對兩岸金融合作及台灣金融業赴大陸投資之影響，中華經濟研究院。
- 「立足上海，輻射全國—上海自貿區制度設計及其影響分析」，申銀萬國證券，2013年8月。
- 百度百科網站。
- 金杜律師事務所(2013)，「中國銀行業的激盪30年」，《中國大陸金融改革的過去、現在與未來》高峰演講，台北市。
- 沈中華與王儷容(2012)，《人民幣國際化，清算機制與台灣》，研究報告系列，台灣金融研訓院，2012年8月。
- 張天明(2006)，我國自由貿易港區發展現況及改善策略之研究，國立中山大學公共事務管理研究所碩士論文。
- 張璠(2003)，設置自由貿易港區促進經濟發展之探討，財團法人國家

政策研究基金會，永續(研)092-011 號。

- 黃文吉、李國良與吳勝傑(2002)，高雄港發展自由貿易港區之策略規劃，航運管理學術研討會學術論文集，P194-195。

**英文部分：**

- F. Allen and D. Gale, 2004, *Financial Intermediaries and Markets*, *Econometrica*, Vol. 72, No. 4, 1023-1061.

## 附錄一 國內訪談

### 甲證券公司訪談紀要

訪談時間：2014年4月17日（星期四）上午 10:00-11:15

訪談地點：甲證券股份有限公司

訪談對象：甲證券公司董事長、協理、經理

訪談成員：龔天益 獨立董事(中國人壽)

吳宜聰 副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

謝順峰 副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

何肇榮 研究助理(台灣金融研訓院金融研究所)

訪談重點摘要：

Q1：請問您對上海自貿區有何見解？

A1：上海自貿區有些政策其實在上海地區也可承做，並非一定要在自貿區內，所以現階段台資銀行設立自貿區支行並非最佳策略。而雙向資金池的概念，可產生境外人民幣回流的動能。中國大陸普遍上有政策下有對策，造成創新的業務也油然而生，使得法令政策常是摸著石頭過河，一邊做一邊研擬法規。

就我在中國大陸 19 年的觀察，我認為上海自貿區只是外匯政策，是想利用自貿區這個突破口衝破目前的困境。其中第 22、58 號文為自貿區最重要條文，其中 58 號文提及「國際外匯資金主帳戶」與「國內外匯資金主帳戶」，區內企業可在上海地區的銀行開立。因此，國銀一窩蜂進駐上海自貿區，例如，台灣銀行、國泰世華銀行與第一銀行等，在此時進駐上海自貿區，未必是最佳經營策略。

自貿區的跨境人民幣貸款可借總額 100 億美元\*宏觀審慎參數。設定參數意味著不確定性，官方隨時可調控，不符大眾預期，表示中國大陸官方政策搖擺不定。坦言之，中國大陸金融改革不如預期，外管局官員深怕官位不保，故設立宏觀審慎參數，可自行權衡外匯額度。而中國大陸普遍出現上有政策，下有對策的現象。為達成上級交辦試點的目標，上海市地方官員先宣布開放，而後再研擬法規。

上海自貿區的雙向資金池概念，可使得成都的企業透過自貿區設點的關聯公司獲得資金，亦可解決對外擔保的問題，對人民幣回流可產生動能。過去外管局對於

對外擔保函很少審批成功，主因是兩岸政策不一致，雙方信用資訊尚無往來，譬如企業或個人購買中國當地的不動產，卻不能使用該不動產作為擔保品對外擔保。建議台商強化客戶債信，並藉由官方徵求意見稿提出改革意見，期待半年後可廢止對外擔保限制。

預期今年 10 月後中國大陸會開放更多地方試點，例如天津、廣州、山東、廈門、成都、重慶等，我國企業現今可預做準備，洞燭機先。

**Q2：對於前海、昆山等地的跨境人民幣有何看法？**

**A2：昆山 34 號文是雷聲大雨點小；前海可藉由台資銀行之香港分行來進行操作，且金額無上限。**

根據昆山 34 號文，跨境人民幣貸款台商可借總額 100 億人民幣。但實際上，上市公司本身不缺錢；而無根企業無法用此政策借到錢，所以政策是雷聲大雨點小。前海的跨境人民幣貸款外債額度最大，但只限於從香港的銀行借錢。台資銀行若在香港有分行，應可藉此政策借力使力。

**Q3：對國銀在中國大陸發展有何建議？**

**A3：中國大陸台商眾多，市場很大，國銀可利用跨境人民幣相關政策幫助台商降低貸款成本，增加台商競爭力。**

台商雖可在中國大陸借款，借款成本高達 7%，反觀台灣的借款成本僅 2-3%，卻不能從台灣借進來，徒然承擔高額的企業貸款成本，喪失本身競爭力。我國在中國大陸擁有龐大台商，商機無限，建議國銀可研擬人民幣商品，使企業資金有機會可以回流至台灣。

## 乙銀行訪談紀要

訪談時間：2014年4月28日（星期一）下午2:00-3:15

訪談地點：乙銀行會議室

訪談對象：乙銀行總經理、投資長

訪談成員：龔天益 獨立董事(中國人壽)

吳宜聰 副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

謝順峰 副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

何肇榮 研究助理(台灣金融研訓院金融研究所)

劉祐瑄 時薪助理(台灣金融研訓院金融研究所)

訪談重點摘要：

Q1：對於上海自貿區的看法？

A1：雖然上海自貿區金融方面開放有限，但世界各國的企業被自貿區所吸引爭相進入，即使台資銀行近期無法直接承做自貿區業務，但全世界企業客戶聚集的效應，台資銀行也有足夠設立分支機構的理由存在。

上海自由貿易試驗區管委會副主任簡大年對於上海自貿區抱持非常開放的態度，希望台資銀行能夠帶進新的想法先行先試，中國大陸會給台資銀行行政管理、審批等優惠，但台資銀行千萬別只著眼於給予之優惠。

自貿區目前呈現門庭若市的情況，全世界之企業爭相進入。金融方面的開放，著眼於扶植8大產業(服務業為主)，提升實質經濟。台資銀行進入上海自貿區的原因在於非常多的公司聚集於這一小塊的區域，經商方便，而不必奔波於龐大的中國大陸地區，即使沒有任何的金融開放，客戶的效應就足以讓台資銀行進軍上海自貿區，倘若金融又有開放，則為多賺取的利益，但截至目前為止，金融方面開放仍屬有限，我們認為只要跟著企業發展為重點，金融多開放的部分，則為我們多賺取的利潤。

自貿區內對戶頭分三群，分為境內區內、境內區外與境外，管理上各有差別，跨境上還是有限制，落實還需要時間因應。國際、國內資金主帳戶的目的並非套利，上海自貿區是在風險可控制的範圍內，促使總體經濟、實體經濟的向上成長。

本行跟著中國大陸政府政策，享有捷足先登的好處，並有中國大陸方面的政策支持。自貿區是一種可複製的模式，在未來可能推廣至其他地區。自貿區的重點為

外匯，外匯上的開放，使得人民幣國際化，因此促進外匯商品的推陳出新。

自貿區的發展，不怕搶了香港、台灣人民幣離岸中心的發展，反而促使人民幣的市場規模更加擴大。

**Q2：請問貴行在中國大陸未來的佈局與規劃？**

**A2：本行規劃先以分行方式先鞏固基礎客戶再轉為子行。中國大陸市場很大，在中國大陸的台資銀行應攜手合作，深化自身有優勢的地區，而非相互競爭。**

本行正在上海自貿區準備開業許可，並申請深圳分行成為子行，原有意分行與子行並行，但中國大陸官方不同意，而就目前營運而言，上海分行最賺錢。

子行與分行的差異在於子行可以做消金業務(財富管理、零售金融業務)且設網點較快，子行業務多於分行業務，但其受的限制也較多，但多出的業務多為地方性業務，不受外國銀行業務相關限制的規定。因本行為首家國銀進駐上海自貿區，中國大陸鼓勵其由分行轉變為子行，把資料中心設於上海，且要求必須設行於境內。相較於永豐銀行，先成立子行在申請成立分行，本行的策略是以成本較低的分行方式先打好客戶基礎，再轉變為子行。

台資銀行進軍自貿區，目的為提供客戶多一項選擇的機會，本行試圖成為外商銀行、母國銀行、中資銀行以外第四個最好的銀行選擇對象，因銀行間有分散風險，且本行服務好、親切、迅速、客戶群不同(大銀行的小客戶為本行的大客戶)的優勢。本行對中國大陸的策略聚焦銀行、保險、資產管理的三大引擎。今年第一季中國大陸佔總營收已超過 50%(含 OBU)，為因應 Basel III，本行較著重於 ROA 較高的國外業務，因其品質較好。

促成本行成為台資銀行在中國大陸的領頭羊的原因，是複製越南模式(台商 30% 非台商 70%)，利用在越南成功的經驗，以台商為基礎，強化客戶群為基礎的優勢。我們認為台資銀行在中國大陸市場人人擁有一片天，銀行間並非互相搶奪市場。

本行成為銀監會台資銀行的代表，替台資銀行發聲，進而影響中國大陸政策，幫助台資銀行爭取更多利益。目前台灣人才多半願意至中國大陸發展，子行更需要聘用中國大陸當地人才。我們認為台資銀行彼此間要互相合作(Ex: 昆山為彰銀的市場)，且深化自己有優勢的地區市場 (EX; 若青島複製自貿區模式，本行會進軍該市場，但若為江蘇地區則否)。

**Q3：請問貴行在台灣未來的規劃？**

**A3：本行藉由深耕台灣來培養 know-how，並以此模式加以複製來進入亞洲盃。**

本行深耕台灣的策略為 credit card，其消費金額快成為第 1 名；財富管理第 2 名；人壽的人民幣保單、投信也超過 J.P. Morgan；戶數成為第 1 多，藉此深耕

台灣來培養 know-how 來打亞洲盃，並以此模式複製，才能創造更多收益。因服貿進展趨緩，兩岸互信受影響，但以目前來說我們可以做的還是很多，自己先做好本業比較重要。

**Q4：台資銀行在中國大陸還有什麼要注意的？**

**A4：中國大陸總體來看算是穩健，但須要注意倒帳的風險，慎選良好標的。**

本行樂見中國大陸利率自由化，增加競爭，才能凸顯各自銀行的差異，以及促成新金融產品的產生。

中國大陸影子銀行產品將於 5 月份大批到期，但不至於產生系統性風險，不過須留意個別的倒帳風險，促使投資者慎選良好標的(Quality is the future game)。

目前看來，歐美市場有一定的經濟支撐，沒有很大的系統性風險，中國大陸目前只能做進出口，只有個別產能過剩的問題，但總體來說還算穩健。

## 乙銀行訪談題綱 Q&A

### 主要重點：

#### 一、貴行對中國大陸市場未來前景的看法如何？若仍看好的話，貴行在中國大陸業務的佈局為何？

A:

1. 總體經濟面：2011 年中國大陸 GDP 增幅 9.3%、2012 年增長 7.7%、2013 年增長 7.7%，2014 年的目標為 7.5%，因此要達成“十二五”（2011 年至 2015 年）規劃 GDP 年均成長 7%的目標應無問題。但是投資依然是拉動經濟成長的主要手段，一些地區的高增長主要靠固定資產投資超常增長支撐，大部分投資集中在基礎設施、房地產和部分產能過剩領域；同時在產業優化升級方面亦進展緩慢，鋼鐵、水泥、電解鋁、平板玻璃和船舶等行業產能過剩嚴重，光伏等新興行業的產能利用率只有 30%~50%，環境汙染形勢嚴峻等等，反映出中國大陸經濟結構調整上有很大的進步空間。
2. 金融環境
  - I. 持續推進利率市場化，人民銀行在上海自貿區的小額外幣存款利率已經自由化，下一步將實施存款保險，並推動人民幣存款利率的自由化。
  - II. 匯率改革，擴大人民幣匯率雙像浮動區間，人民幣資本項目逐步可兌換
  - III. 建立多層次資本市場，推動債券市場籌資管道，改變目前以股票市場為主的狀態
  - IV. 互聯網金融蓬勃發展，侵蝕銀行業活期存款，且有產生系統性風險的隱患
3. 本行仍審慎看好中國大陸市場，目前在中國大陸已有兩個營業據點，上海分行於 2010 年 12 月 23 日開業，上海閔行支行在今年 3 月 17 日開業。現正籌設青島分行及上海自貿試驗區支行，爭取在今年第 2 季末開業。為在中國大陸深耕發展，台灣金管會已同意本行將現有中國大陸的營業網點改制為子行，目前正向中國大陸的監管機構申請中，可望於明年完成改制，同時亦規劃於深圳設立第三家分行。本行控佈局中國大陸市場採複製台灣三引擎模式，以保險、銀行先行。目前中國大陸的壽險公司已於 27 個城市，設立 10 加總、分公司及 31 個營銷據點，中國大陸的產險公司於 18 個城市，設立 20 個營銷據點。第三引擎「資產管理」事業，也於 2013 年 9 月，在北京開設基金公司。

#### 二、此次上海自貿區的成立，有無使貴行在中國大陸業務方向有所改變？對業

### 業務發展策略帶來何種影響？需面對的挑戰與風險為何？有何因應對策？

A:

1. 需要持續關注自貿區相關政策:中國大陸自 2013 年 9 月下旬陸續公布上海自貿區的相關規定，對於自貿區業務的管理原則是堅持金融服務實體經濟，進一步促進貿易投資便利化；採取“一線開放，二線管理”（即放開自貿區內與中國大陸境外的業務往來，而自貿區內與區外中國大陸境內的業務還是受到高度監理）。在風險可控下，穩步推進，“成熟一項，推動一項”。從目前中國大陸人行與外匯局已公布的相關規定，具體能操作的業務仍有限。據了解，已在自貿區內開業的銀行，目前所從事的業務均為原區外業務，待“試驗區分帳核算單元”的實施細則公布後，自貿區內的業務方能開展。
2. 資訊落後的風險:依照中國大陸人行的規劃，透過設立“試驗區分帳核算單元”的方式，無論是在自貿區內或在區外上海市內的銀行均可以從事自貿區內及區外的業務，目前中國大陸人行正與中國銀行及工商銀行等國有銀行進行“試驗區分帳核算單元”的系統建置與測試，這些銀行可直接了解監理機構的監理思維。因此，對於本行及其他後續進入者而言，在監管資訊取得上相較於大型中資銀行落後，且必須等到“試驗區分帳核算單元”的相關規定公布後，方能依相關規定對現有的帳務系統進行修改，恐無法於第一時間內掌握商機。
3. 兩岸三地平台的強化:目前已公布的措施中，最值得關注的是“試驗區人民幣境外借款”、“跨境雙向人民幣資金池”、“經常項下跨境人民幣集中收付業務”。這些業務屬於現金管理、貿易融資、供應鏈管理等範疇，是本行目前重點業務方向。可利用本行既有的兩岸三地平台再予以強化，掌握自貿區政策商機。

### 三、中國大陸業務對貴行利潤的貢獻度以及貴行對該業務設定的成長目標區間為何？它對貴行其他海外分行有無業務引介的關係，尤其是與 OBU 之間的配合及分工情形為何？

A: 目前本行獲利近 50%來自於海外，中國大陸業務是本行的重點之一。受限於中國大陸限額的限制，未來必須更善加運用有限的資源(中國大陸限額)去創造更大的收益。本行目前已建立兩岸三地的平台，各單位相互合作共同開發跨國企業，為客戶量身訂做合適的金融商品，並依照客戶需求安排最合適的營業單位(上海分行、香港分行、OBU 及 DBU)提供服務。

### 四、隨著中國大陸利率市場化及人民幣國際化全速推動的趨勢，貴行在業務面上，尤其是在中國大陸分行的策略上，有無因應之道；諸如相對應的產品開發、人才儲備、資金的儲蓄等？

A:

近年來中國大陸已擠身為第二大貿易國，在加上利率市場化、人民幣匯率雙向多動區間擴大及人民幣逐步國際化的背景下，客戶及本行上海分行對匯率及利率避險的需求越來越強烈，因此最近本行上海分行也著手規劃申請開辦衍生性金融商品，未來將依客戶的實際需求、市場狀況及同業的經驗，開發合適的金融商品。由於上海的金融人才供不應求，人員流動率很大，同時考慮未來本行在中國大陸地區擴點的需求，因此我們也在評估人才庫建置的可能性，人才庫的來源將以聘用中國大陸當地人員為主，台灣調派為輔，落實在地化經營。由於中國大陸市場實在太大，在加上未來本行發展的需求，穩定的資金來源是最重要關鍵成功因素之一。如前所述，本行業務重心在於現金管理、貿易融資、供應鏈管理等，如此方能將客戶金流留存本行，進而有穩定充裕的存款，同時本行上海分行已向中國大陸銀監會申請增資，資本金將由原本的 10 億人民幣增加為 20 億人民幣。

#### **五、請問上海自貿區擴大跨境人民幣使用細則的出台，給金融業帶來哪些方面的利基？對外資、台資銀行業務帶來何種影響？**

A:

人民銀行出台上海自貿區擴大跨境人民幣使用細則，對“自貿區內”企業根據其自身經營和管理需要，可開展境內外關係企業間或集團的經常項下跨境人民幣集中收付業務，將境外人民幣存款集於“自貿區內”企業的專用帳戶內，讓上海是個金融業曾裕人民幣存款，但“自貿區內”企業歸集資金只可用於生產經營活動和實業投資活動的現金流，對於融資活動產生的現金流暫不得參與歸集。

對外資、台資銀行業務具深大意義，吸引人民幣存款來源可多面向，不再於境內人民幣存款的吸收，1. 可引導“自貿區內”企業或集團辦理境外人民幣存款，並歸集於“自貿區內”企業的專用帳戶內，資金可運用於境外與自貿區內。2. “自貿區內”企業亦可根據自身業務需求，向境外借入資金，不受外債限制，為不得超過以下規模(按餘額計)的上限：

《實繳資本\*1 倍\*宏觀審慎政策參數(目前為 1 倍)》

“自貿區內”企業藉以境外借款，不受外債限制，將貸款資金調入境(區)內，用於區內生產經營、區內建設專案、境外建設專案，其境外借款資金僅可按活期計息，對外資、台資銀行可吸收低資金成本，創造高利潤。

#### **六、承上，在跨境貿易業務上，金融業可利用那些法規鬆綁來協助跨境貿易擴大發展？**

A:

金融業及“自貿區內”企業辦理服務或貨物的經常項下跨境人民幣，可根據《上海自貿區擴大跨境人民幣使用的通知》與人民銀行出台的《跨境貿易人民幣結算相關管理辦法》等執行，及時並正確申報跨境人民幣收付信息。

**七、外資金融機構(包括台資銀行)如何利用上海、前海、昆山、天津濱海等特區之政策優惠或創新措施來跨區布局並發展業務？**

A:

依照自貿區擴大人民幣使用細則的第一條規定，中國大陸出台的各项鼓勵和支持擴大人民幣跨境使用的政策均適用於上海自貿區。因此，上海自貿區的政策優惠是不低於其他特區的。同時中國大陸對自貿區的政策是“可推廣、可複製”，預期未來將會有更多點，所以各特區設立據點的意義並不大，應該是善用目前所在地的政策優惠去發展自身的利基業務。以本行上海分行為例，持續與本行在中國大陸境外的營業單位合作，拓展現金管理、貿易融資、TMU、供應鏈管理以及電子商務人民幣結算等業務，以創造本行更大的利基。

**八、台灣金融機構在財富管理上有一定程度的經驗優勢，是否藉此在中國大陸主打跨境財富管理市場、海外私募股權投資與併購業務？上海自貿區的成立是否為合適的切入點？**

A:

目前台資銀行中國大陸分行被歸類為外國銀行分行，因中國大陸金融法規規定，外國銀行分行對於中國大陸公民人民幣業務只能承做每筆不低於100萬元人民幣的定存，故對中國大陸境內居民上不能承做財富管理、海外私募股權投資與併購業務。唯有申設中國大陸的法人銀行，方可取得零售執照，並複製台灣經驗至中國大陸。

**九、台灣金融業擁有人才優勢，在風險管理、金融產品創新、顧客關係管理、專業資產配置等方面具有經驗，依此您認為台灣金融業到上海自貿區發展何種業務為佳？有無與陸銀合作的機會？**

A:

同問題8，惟有申設中國大陸的法人銀行，方可取得零售業務執照，及與陸銀合作開發。

**十、上海自貿區內台資銀行設點可能面臨的挑戰或利基為何？(如：能否與中國大陸當地銀行享有平等待遇而公平競爭；對台資銀行OBU的衝擊為何？如何因應？及其對台資銀行經營業務的規範內容或金融產品的規範，有何限制等。)**

A:

根據上海市政府對自貿區推出自貿政策，有政策紅利，卻無優惠紅利，自貿區非離岸市場，但可做離岸業務，對現有港澳台OBU業務不受衝擊。現有銀監會規定，台資銀行中國大陸分行的業務範圍尚不能經營零售業務，另就金融衍生產品執照則需另行審批，因此業務方向仍以批發業務為主。

## 丙銀行訪談紀要

**訪談時間：**2014年5月8日（星期四）下午4:00-5:30

**訪談地點：**丙銀行永和分行

**訪談對象：**丙銀行永和分行資深經理

**訪談成員：**龔天益 獨立董事(中國人壽)

吳宜聰 副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

謝順峰 副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

何肇榮 研究助理(台灣金融研訓院金融研究所)

**訪談重點摘要：**

**Q1：對昆山 34 號文有何看法？**

**A1：**雖昆山 34 號文限制昆山台資企業只能向境外關聯方借入人民幣外債，不能直接向境外金融機構借入人民幣外債，但境外關聯方應可向境外金融機構借入人民幣後，在借給境內的台資企業。

根據昆山第 34 號文，台資企業可與海外子公司借款。而 34 號文所指的跨境人民幣借款，借款主體只能是註冊在昆山當地的台資企業，其他外商投資企業或是非昆山當地的企業均不適用。而昆山 34 號文的人民幣外債額度，是昆山當地台資企業在中國大陸境內所有關聯公司的淨資產相加而成。此外，昆山 34 號文還限制昆山台資企業只能向境外關聯方借入人民幣外債，不能直接向境外金融機構借入人民幣外債。

**Q2:關於內保外貸有何看法？**

**A2：**內保外貸因利差縮小，台資銀行要另找出路並強化與陸資企業的往來。

內保外貸分兩部分：內保就境內企業向境內分行申請開立擔保函，由境內分行出具融資性擔保函給離岸中心；外貸即由離岸中心憑收到的保函向境外企業發放貸款。近期中國大陸官方在銀行內保外貸業務範圍內，進一步開放人民幣 stand-by L/C（擔保信用狀），解決過去中國大陸銀行美元開 stand-by L/C 時，因對外擔保額度問題不願意開證的問題。人民銀行與外管局對於銀行的 standby L/C 人民幣業務不納入現行外債管理。

內保外貸因利差縮小，對台灣的銀行來說並非好事。本行尋找出路，強化與陸資關係企業往來，著重服務陸資中型與中小型企業。

**Q3：請問未來貴行在中國大陸經營佈局？**

**A3：設立子行籌設成本高於分行甚多，且台資銀行開設子行會受限於存貸比，所以目前以設分行為主。也可與中國大陸銀行合作建立金融平台，讓資源共享共存共榮。**

本行與上海銀行、香港上海商業銀行設立兩岸三地金融平台已有 10 多年合作經驗，共存共榮，資源共享。

本行的經營策略為先設分行，培養好實力後，人才培育到位後，再申請子行。然而，中國大陸官方鼓勵設立子行，我國金管會同意永豐金旗下永豐商業銀行申請赴中國大陸地區南京市設立子行，資本額約 3.17 億美元，成為本國銀行首家申請核准的中國大陸子銀行。目前尚無本國銀行於中國大陸地區設立子行，永豐銀成為首家核准赴陸設立子行的本國銀行，但其籌設成本高於分行甚多且台資銀行開設子行會受限於存貸比，無法壯大。

本行在中國大陸先做聯貸，與央企、國開行合作，貸款利率採 libor+300 點，其客戶七成為台商。而本行存款全為台資企業。

**Q4：在中國大陸經營有那些要注意的地方？**

**A4：要注意中國大陸違約風險，最近已有違約發生，造成台資銀行利益受到傷害。**

中國大陸當局搖擺於金融開放與不開放之間。但長久來看，李克強的金融改革還是會實際推行。中國大陸違約風險層出不窮，香港上海商業銀行已著手陸資企業違約案件調查，亦值得我們借鏡。

金管會要求國銀在國際聯貸與外匯融資曝險不得超過淨值，嚴格風險控管。台灣的銀行經過多年的累積，透過聯徵機制了解客戶的信用狀況，如今無錫亦來台取經。騰中重工亦發生違約事件，傷害兆豐利益。

## 丁銀行訪談紀要

訪談時間：2014年5月8日（星期四）上午10:00-11:35

訪談地點：丁銀行總部

訪談對象：丁銀行資深副總經理、協理

訪談成員：龔天益 獨立董事(中國人壽)

吳宜聰 副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

謝順峰 副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

何肇榮 研究助理(台灣金融研訓院金融研究所)

### 訪談重點摘要：

**Q1：貴行對中國大陸市場未來前景的看法如何？若仍看好的話，貴行在中國大陸業務的佈局為何？**

A1：

● 中國大陸未來前景看法：

1. **總體經濟穩定增長：**現今中國大陸面對複雜形勢如下行壓力，2014年中國大陸經濟增速的預期目標連續第三年設定在7.5%左右。經濟增速預期目標不變，是一種穩中求進的取向。「穩」既是一種目標，更是一種謀略。在中國大陸經濟已經初步探索出新的合理區間、環境沒有發生根本性變化的情況下，面對下行壓力，穩定增速目標有利於穩定市場預期、實現全年經濟平穩發展。十二五計畫著重國強轉民富，由刺激內需取代擴張政府支出，將帶動中小企業與零售業務快速發展。中國大陸銀行業的總規模成長達18%，未來成長潛力仍可觀。
2. **政策開放並與國際接軌：**推動人民幣國際化、匯率形成機制市場化和人民幣項目可兌換。政策逐步開放下人民幣成為國際主要貿易結算支付工具，並進一步發展為主要投資貨幣，同時鼓勵金融創新，促使跨境人民幣業務蓬勃發展，打造上海為離岸金融中心。
3. **市場化及嚴謹監理制度：**持續利率自由化與銀行機構民營化的過程，銀行競爭進入白熱化，利差逐步縮減，侵蝕銀行獲利率。存保制度導致客戶存款分散，存貸比限制放款擴張，傳統業務存貨業務受到擠壓，信貸政策相對緊縮且撥備率在子行階段需提至2.5%，進一步壓縮傳統銀行業務利潤，創新的產品與提供total solution促進手續費收入可能成為主要利基。

- 本行在中國大陸業務之佈局
  1. **奠定業務發展基礎及強化業務獲利：**積極申設分支機構；加速各項產品及業務執照的取得；擴大客戶基礎，深入本土市場；運用政策開放，進駐上海自貿區，積極發展金融創新機會，包含跨境人民幣金融與離岸業務等。
  2. **多管齊下尋求快速增長機會：**評估參股當地金融機構機會，獲取策略價值及財務報酬；尋求併購當地子行之機會，迅速拓展網點及業務；積極引入策略性夥伴入股，並進行當地金融業務合作，服務中小型企業與中國大陸居民。此外，本行採法人與個金業務並重。本行透過投資再投資及人才培育(爭取兩岸三地優秀大學學生)打造核心競爭力。
  3. **建置中日台平台：**利用日本東京之星銀行平台，作為中日間企業的橋梁，拓展相關業務；進一步 leverage 整體亞洲佈點，滿足客戶跨境金融需求

**Q2：此次上海自貿區的成立，有無使貴行在中國大陸業務方向有所改變？對業務發展策略帶來何種影響？需面對的挑戰與風險為何？有何因應對策？**

A2：

- 上海自貿區成立，大大拓展在業務方面及客戶範圍上創新和發展空間，包含：
  1. 傳統國際貿易/航運/物流/金融服務的拓展
  2. 離岸金融業務的拓展：外匯制度改革、人民幣可自由兌換以及對跨境投資的鼓勵，將催生離岸金融服務需求，並提供有利發展條件。帶來離岸人民幣/外匯存款、兌換、發債、投資、清算、資金等各項業務的全面拓展空間。
  3. 資本市場/泛投行業務的拓展：人民幣資本項目開放推進和金融市場的深化發展(例如鼓勵建立各類要素國際交易平台)為資本市場相關業務帶來發展機會；泛投行業務，例如支持跨境併購、債券發行、商品交易/衍生品交易等。
- 本行在上海的第一家同城支行規劃設於上海自由貿易試驗區，掌握中國大陸國務院的總體發展目標及政策紅利，依《中國(上海)自由貿易試驗區總體方案》所提出之金融創新及離岸業務商機，進駐此政策重點區域，以隨著自貿區金融自由化，發展離岸金融商機，經營特色業務。自貿區支行將可與上海分行業務與營運後勤相互支援，以提供境內外便利及優質的金融服務。結合境內外平台，提高資金使用效率，成為客戶跨國公司總部資金管理中心，建立人民幣資本市場平台，發展跨境人民幣金融商機。
- **面對的挑戰與風險：**政策性規範雖出台，細部可供遵行規範尚未齊備，雖然「意見」中以就4個面向訂定了30條規範，但性質仍多屬「要做什麼」的政策性規範，而非「該怎麼做」的執行細則。3月6日，上海市委書記韓正在回答記者提問時表示，自貿區行成第一批可複製可推廣的經驗需要1年左

右，總體體系的形成需要 3 年左右的時間。

- **因應對策:**將密切觀察政策走向，並且持續與監管機構互動溝通，本行將利用已累積金融服務經驗以及穩固的台商客群為基礎，上海分行及其轄下自貿區支行將以客戶在台灣、日本、越南、美國、香港等地的經營模式為依據，設計並提供創新的金融服務方案，以提供客戶即時、有效的資金調度服務，並靈活、合理的額度調撥服務以及相關利率避險商品，對於以進出口為主之台商，則將提供有效的外匯避險以及貿易融資業務服務，此外多元化的投資型商品，則有利於台商及企業主個人之財富管理服務，以取得業務先機。

**Q3: 中國大陸業務對貴行利潤的貢獻度以及貴行對該業務設定的成長目標區間為何？它對貴行其他海外分行有無業務引介的關係，尤其是與 OBU 之間的配合及分工情形為何？**

A3:

- 中國大陸業務初期因開行所需投入成本較多，可經營業務範圍受限，故對全行利潤貢獻有限，但投資效益將隨著分支網點及業務範疇拓展而開始發酵，我們期許中國大陸可成為 CTBC 第二本土市場(Second Home Market)
- 本行發揮跨境平台業務合作優勢，結合串聯本行在台灣、香港分行及其他海外分子行等業務單位緊密合作來推廣，客戶可於本行海外分行各地共用額度及擔保品，方便資金調度。海外配合方式包含：
  1. 透過申請短期外債餘額指標吸收境外機構 NRA 存款；Non Resident Accounts (NRA) 帳戶的開立不須經外匯管理局批准，境外機構只須向境內銀行提供其在境外合法註冊成立的證明文件即可開立。國家外匯管理局對境內銀行提供融資性對外擔保實行餘額管理。在外匯局核定的指標內，銀行可自行提供融資性對外擔保，無須逐筆向外匯局申請核准。而國銀仍在申請中。此項業務並非離岸金融。NRA 需給外債，並非真正的 OBU。
  2. 透過申請融資性對外擔保餘額指標開立備用信用證與本行境外網點，促使客戶願意將上海分行及其轄下支行做為主要資金調度行，增加我行的存款量；
  3. 延伸境外網點企業關係，將新設或增資中國大陸公司之款項，匯入資金並開立資本金帳戶於上海分行及其轄下支行。
  4. 擔任本行境外網點授信業務的金流管理行等業務合作模式。
  5. 本行在中國大陸先做聯貸，與央企、國開行合作，貸款利率採 libor+300 點，其客戶七成為台商。而本行存款全為台資企業。

**Q4: 隨著中國大陸利率市場化及人民幣國際化全速推動的趨勢，貴行在業務面上，尤其是在中國大陸分行的策略上，有無因應之道；諸如相對應的產品開發、人才儲備、資金的儲蓄等？**

A4:

- 隨著中國大陸利率市場化政策推動，中國銀行業已開始向台灣銀行業取經於利率自由化的環境下之營運模式，台灣銀行業對於資金，作業等成本面的管理及風險管理仍有其先導優勢；且自貿區之利基在於對外的連結，本行於全球的佈局和跨國平台產品服務及開發動能恰可為自貿局的金融營運成為加分的優勢。
- 人民幣國際化部分，本行海外重要金融中心網點；諸如香港、新加坡、紐約以及東南亞地區分子行皆已陸續開辦人民幣業務，本行於離岸人民幣業務的經營已累積大量的經驗值及不錯的成效，中國大陸分行於取得人民幣業務資格後亦將積極取得跨境人民幣業務經營資格，並與台灣與海外各分子行平台結合，充分利用各海外人民幣清算中心優勢，輔以本行跨國帳戶整合產品服務，提供企業最佳的人民幣現金管理服務並結合多元貿易融資及金融交易商品，提供企業全面之人民幣金融服務。

**Q5：請問上海自貿區擴大跨境人民幣使用細則的出台，給金融業帶來哪些方面的利基？對外資、台資銀行業務帶來何種影響？**

A5:

- 其細則主要簡化外匯管理申報、放寬外債管理及跨境雙向資金池集中收付
- 客戶以往須送往銀行的繁瑣文件因簡化而拉近了銀行與企業間的距離，此有助於網點少的台資銀行於中國大陸的客戶經營。
- 跨境雙向資金池業務亦有助於跨國經營經驗的台資銀行業協助於中國大陸之跨國集團企業跨國營運資金需求之供給及移轉，並擴大台資銀行之經營客群，且台資銀行一有機會從國際外匯資金主要帳戶的經營中取得經營境內業務的流動性，增加從母行調入資金的額度，有助於融資業務的擴展。
- 對於電子商務的開放，增進台資銀行業者與兩岸互聯網支付業者、物流業者合作，獲取日益發達的兩岸電子商務金流及匯兌的商機。

**Q6：承上，在跨境貿易業務上，金融業可利用那些法規鬆綁來協助跨境貿易擴大發展？**

A6:

- 上海自貿區成立以來辦法陸續出台，只要目的在於促進投資/融資/匯兌之便利化，其中對於允許對人民幣境外借款/跨境雙向資金池集中收付等法規之鬆綁為最有利金融業擴大跨境業務往來。
- 區內企業得開立國際外匯資金帳戶，該帳戶可與境外資金自由流通，其對外融通資金(即外債)可不納入外債規模，有利跨境融資業務增加。
- 而於自貿區內開展跨境人民幣資金池、經常項下跨境人民幣集中收付業務及跨國公司總部外匯資金集中運管等業務，即可增加區內企業資金集中收付及

管理運用，也可增加金融業在跨境貿易業務的擴大。

- 簡而言之，藉由自貿區拖動貿易轉型升級的做法，吸引更多國際型企業於區內設立，而其跨境貿易交易融資，可利用總體方案的實施，俾使其於境外操作借款，或者，亦可藉由未來上海分行分帳核算的方式，提供其貿易融資交易，抑或進而與總行進行交易連結，擴大交易份額。

**Q7：外資金融機構(包括台資銀行)如何利用上海、前海、昆山、天津濱海等特區之政策優惠或創新措施來跨區佈局並發展業務？**

A7:

- 主要著眼這些特區的政策優惠，支持在以下方面的效益:1. 於分/支行網點的申設優惠、2. 金融產品的創新發展及 3. 外圍機構的申設優惠，在資源有限的情況下，選擇性的發展在重點區域，集中資源以有效建立差異化，將以沿海一線為首選，北京環渤海、中西部重點城市次之。

**Q8：台灣金融機構在財富管理上有一定程度的經驗優勢，是否藉此在中國大陸主打跨境財富管理市場、海外私募股權投資與併購業務？上海自貿區的成立是否為合適的切入點？**

A8:

- 跨境財富管理市場、海外私募股權投資與併購業務皆在評估之列。我們從上海自貿區總體方案，涉及的主要金融創新措施，所看到的銀行業潛在機遇如下：
  1. 人民幣資本項目可兌換(先行先試):探索外匯管理改革試點，深化外債管理方式改革，促進跨境融資便利化。→跨境投融資服務:如併購融資、私募股權和跨境資產管理業務；人民幣和外幣離岸業務。
  2. 金融市場利率市場化(先行先試): 在試驗區內實現金融機構資產方價格市場化定價。→市場化資金吸收和運用。固定收益業務:債券交易/投資。
  3. 深化跨國公司總部外匯資金集中營運試點: 促進跨國公司設立區域性或全球性資金管理中心。→現金管理、跨境結算以及貿易融資。人民幣和外幣離岸業務。

**Q9：台灣金融業擁有人才優勢，在風險管理、金融產品創新、顧客關係管理、專業資產配置等方面具有經驗，依此您認為台灣金融業到上海自貿區發展何種業務為佳？有無與陸銀合作的機會？**

A9:

- 參考新加坡及香港離岸金融市場之規模，預期未來上海自貿區可成為國際金融中心。預期區內銀行可實現人民幣資本項目自由兌換、利率市場化。透過入

駐自貿區，獲得群集效益以擴大服務客群並穩固上海分行客戶經營，發展離岸金融商機。

1. 跨境資金池、人民幣資本項目可兌換：建立資金中轉平台，結合客戶海外投資帳戶、貸款帳戶、自貿帳戶、本地帳戶，提高資金使用效率，成為客戶跨國公司總部資金管理中心，建立人民幣資本市場平台。
  2. 深化金融領域的開放創新：結合境內外金融優勢，使香港成為國際金融平台、上海為中國金融中心
  3. 個人金融業務：尚未利率自由化前，吸收境外人士大額存款，進而產品創新後，規劃理財產品，作為PB業務延伸平台。
- 與陸銀合作機會大致可分為兩個方面：
    1. 向金融同業取得產品銷售管道及資金方面的支援，以服務廣大企業客戶的需求。
    2. 可利用我行在產品創新及風險控管的優勢，向金融同業銷售相關金融產品以增加收益。

**Q10：上海自貿區內台資銀行設點可能面臨的挑戰或利基為何？（如：能否與中國大陸當地銀行享有平等待遇而公平競爭；對台資銀行OBU的衝擊為何？如何因應？及其對台資銀行經營業務的規範內容或金融產品的規範，有何限制等。）**

**A10：**

- 由於實際上開放程度與開放進度如何，還在未定之天，單就現已出台的幾個原則性規範而言，細部規範方面都賦予主管機關（外管局、銀監）自主判斷之權力。是故日後出台的規範，開放程度及具體操作方式，還未能有所定論。畢竟要兼顧改革與管制間的平衡，本非易事，也使未來規範的內容更加存在不確定性。此外，自貿區改革措施的前提均要求「風險可控」，未來將按照「成熟一項推動一項」的方式推進，故自貿區的改革並非一蹴可幾，新制度的施行，亦需要花時間去實踐、磨合，方能明白是否合用、風險是否可控。上海自貿區改革開放的進程，難以掌握，是一大挑戰。

## 戊銀行訪談紀要

**訪談時間：**2014年5月15日（星期四）上午09:30-11:30

**訪談地點：**戊銀行總行

**訪談對象：**戊銀行副總經理、副處長

**訪談成員：**龔天益 獨立董事(中國人壽)

謝順峰 副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

何肇榮 研究助理(台灣金融研訓院金融研究所)

黃杭淦 研究助理(台灣金融研訓院金融研究所)

**訪談紀錄：**黃杭淦

**訪談重點摘要：**

**Q1：**對於上海自貿區有何看法？是否有設點的規劃？

**A1：**因上海自貿區的規範尚未清楚，不知能做些什麼業務，加上設分行的成本很高，故尚未有在自貿區設立分行的計畫。

上海自貿區是最近一年內的事，幾點說明一下。第一、本行並未在上海設點，本行曾經評估到自貿區設分行的可能性，但因為在中國大陸申設分行很難。第二、因為自貿區整個規範我們還不是很清楚，我們不曉得在自貿區設分行能做什麼業務，若我們分行設在那邊卻不知道能做什麼業務，加上上海成本開銷很大，所以目前還沒決定要怎麼處理。上海自貿區發展至今仍是混沌不清，好像摸著石頭過河，法規陸陸續續出台中。

**Q2：**目前在中國大陸客戶業務比重？

**A2：**依數量來說台商與陸資企業各半，但是規模是陸資企業較大。因台商被台灣的低利慣壞，無法接受中國大陸高利息的貸款，故台商承做的的規模都不會太大。

就目前本行在中國大陸昆山的台商與非台商業務比重劃分，以資產規模來講，大概分別各半；就客戶數而言，台商數目比較多，不過規模普遍不會太大，額度大概都一、兩百萬美金，而中國大陸的客戶規模是比較大的，可能都兩千、三千萬美金這樣。規模較大的台商希望能用很低的利率借錢，因本行在中國大陸分行的資金成本是比較高的，若將台灣低利借貸的觀念套用到中國大陸經營是沒辦法作

的。因此在中國大陸跟本行往來就要接受中國大陸當地的資金成本，所以本行承做台商的授信案規模都不會太大。

**Q3：對昆山 34 號文有何看法？**

**A3：台商在使用 34 號文基於某些考量不會公布全部的關係企業名單，造成 34 號文使用的規模沒想像中的熱烈，而銀行也因此無法掌握到台商全部關係企業的資金流向。因 34 號文對銀行業沒有直接優惠加上銀行設點困難，在發佈後銀行並沒有一窩蜂跑到昆山來設點。**

昆山 34 號文跨境人民幣業務的條件有所限制，必須要有在昆山登記設立企業才能透過這個管道，但外債的額度可以用關係企業在全中國大陸的淨值來計算。上海自貿區也有跨境人民幣，但只限於經常帳項目的才能進來，相對來講，昆山有較大的優惠。而前海是從香港的銀行匯進境外人民幣資金，昆山是集團企業之間內部的借款，可以在境外例如香港美國跟銀行借款到昆山的關係企業，所以借款較為靈活。

一般的融資我們一定會去掌握台商資金流向與資金用途，台資企業想利用 34 號文的政策優惠，但基於某些考量不一定會公布全部的關係企業名單，可能只會公布需要額度的部分關係企業。此外，值得注意的是只要持股超過 25% 股份就可以稱為關係企業，基本上中國大陸每家公司財務上都是獨立操作，所以不一定能完全掌握關係企業金流。

為什麼 34 號文發佈之後沒有很熱絡或業務量暴增的感覺，雖然剛開始感覺有很大的亮點，但執行下來企業可能有些稅上面的疑慮，擔心集團名單曝光出去而被課稅。不過當地政府純粹是想幫助台商，而不是要課稅，就我們觀察與認知認為此項業務會慢慢發酵。

基本上當地台商會找本行來開戶。之前台商企業可能把廠房抵押給中國大陸銀行，現在都陸續轉給我們，因為本行資金比較便宜與穩定，若跟中國大陸借錢，還要考量到中國大陸銀行本身借款的額度還夠不夠以及每年換單時會有幾天要先還清。

至於其他在蘇州的銀行像合庫，在 34 號文發佈後沒有一窩蜂來昆山設點，是因為中國大陸在核准設點很嚴，中國大陸銀監會希望把台資銀行規範在一個地方，只能在蘇州附近去設，而不能跑到昆山來設點(即便昆山與蘇州其他地方就行政區而言是同城)。但是本行也不是因為如此就一家獨大，因為政府對企業境外資金開戶的對象沒有管制，在昆山的廠商一樣也可以跑去合庫蘇州開戶或借錢。此外，像一些大企業例如台塑，市政府就規定一定要跟國有的中國銀行往來，政府會去行政干預。

自貿區也是相同的觀念，若純粹靠自貿區內的分行或支行去經營的話是無法做大

的。有些業務必須委託上海市其他地方的銀行來幫忙自貿區內的業務，就算不在上海自貿區內設點，在上海市內的銀行還是可以做一部分自貿區的業務。

**Q4：對於目前中國大陸經濟的看法？**

**A4：中國大陸的整個經濟結構是持續調整，但長期而言經濟還是會往上走。但因中國大陸經濟成長，工資也成長，造成台商成本上升，導致現在很多台商離開。**

中國大陸的整個經濟結構是持續調整，像是之前昆山在招商是非常積極熱絡的，但現在是選擇性的招商，對於高污染、高人力、高耗能的產業是不要的。中國大陸當地企業的崛起對台商也是很大的威脅，因為中國大陸複製能力很強，導致相同的產品，中國大陸就是比台商做的還便宜，現在很多台商離開因為中國大陸工資跟台灣相差不大了，而且就其他外在成本而言外商比中國大陸本地廠商還要貴很多，再加上勞工意識的抬頭，我個人認為台商在中國大陸很辛苦。

中國大陸在調整結構中會有一定的陣痛期，但長期而言經濟還是會往上走，若中國大陸工資漸漸提高，內需增強，中國大陸還是可以維持一定的經濟成長，再加上中國大陸政策執行的能力比台灣還強，改革完成後，經濟成長率7%預計還是能夠平順的走10年。

本行對於中國大陸的曝險金額越來越高，但跟同業相比本行算是保守的，一般同業曝險的淨值大約90%算多了，本行才50幾%。但最近中國大陸對台資銀行借款利率越來越低，之前都3.5%起跳，現在才2%多。

**Q5：請問貴行在中國大陸未來佈局？**

**A5：因受限銀監會分行數量管制，加上昆山距離上海太近，故尚未考慮在上海佈局分行。**

本行現在的佈局策略認為在上海設點會有點浪費，因為受限銀監會分行數量的管制，且在上海設分行就佈局上來講距離昆山太近。目前第二家分行已經準備在東莞設立，第三家籌備要設在福州，因為有服貿協議的議題且台商數量也不少，之後可能往北部或中部地區發展，若往上海發展，怕會浪費一個分行執照。當然若銀監會沒有分行數量的限制，是可以在上海設點。

**Q6：台北離岸人民幣中心能否透過昆山對接？**

**A6：因為離岸人民幣業務的政策高度較高，加上地方政府也只負責招商，故離岸中心是否透過昆山對接，要由中央政府來決定，若真要對接，自貿區比較有機會。**

關於台北離岸人民幣中心能否透過昆山對接，這會牽扯到人民銀行，就非地方政府所能控管的。地方政府主要是負責招商，離岸人民幣業務的政策高度較高，不會以地方來做一個對接口岸，自貿區比較有可能，因為上海自貿區是面對全世界，而且由國務院批准成立的。

**Q7：關於利率自由化有何看法？**

**A7：利率自由化對中國大陸銀行業者而言是壞處大於好處，因為可能會像台灣一樣利潤被砍到見骨。**

台灣是利率自由化的一個借鏡，若中國大陸利率自由化，依中國大陸比數字不比盈餘的生態，中國大陸銀行業的利潤可能會被砍到見骨，因此利率自由化對中國大陸銀行業者而言是壞處大於好處。

**Q8：台資銀行在中國大陸有那些需要注意？**

**A8：中國大陸立法從嚴執法彈性，解釋的空間很大，所以法令風險很高。做擔保要注意的是，在清算時可能會以償還政府的債權優先，所以銀行有可能無法收回債權。**

中國大陸的廠房擔保跟台灣不動產擔保有些不一樣，各地方政府的優先分配權也不盡相同，清算時可能會以償還政府的債權優先，所以銀行有可能無法收回債權。中國大陸境內資金需求大，但國內有融資難、融資貴的問題，而境外人民幣相對便宜，所以中國大陸企業會傾向海外籌資。外債額度上海給的比較寬鬆，其他地方外債額度相對較低。而中國大陸法治漸漸在進步，但立法從嚴，執法很有彈性，解釋的空間很大，所以法令風險很高。

## 己銀行訪談紀要

訪談時間：2014年5月16日（星期五）下午 14:00-16:00

訪談地點：己銀行總行

訪談對象：己銀行副處長、經理、專員

訪談成員：龔天益 獨立董事(中國人壽)

吳宜聰 副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

謝順峰 副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

何肇榮 研究助理(台灣金融研訓院金融研究所)

黃杭淦 研究助理(台灣金融研訓院金融研究所)

訪談紀錄：黃杭淦

訪談重點摘要：

Q1：請問貴行為何在自貿區設立支行？

A1：在自貿區設立支行後可與浦西的分行互相結合，可深耕當地企業，加大上海地區的業務涵蓋範圍。若自貿區有新的金融產品，自貿區支行也可先搶得業務先機。若未來有開放，希望利用自貿區支行來拆借到豐裕的資金支援上海分行。

本行上海自貿區支行的申設，上海銀監局已經同意，大概九月底就可以開業。當初是中國大陸先在報紙寫已經邀請台灣的銀行去設支行，本行才在報上看到這個消息。當然，本行內部也是評估過後才決定在上海自貿區設立支行。

上海自貿區的發展是中國金融監管機構企圖心的顯現，主要是想學香港把上海打造為中國大陸的世界金融中心。但與香港比較，香港可說是完全的自由化，沒有外匯管制、匯款也不用申報…等等。本行在自貿區內開設支行最主要的考量，第一是距離，浦東與浦西的車程大概2個小時，所以有支行設立的條件；第二是以後中國的最新產品會先在自貿區內試驗，若先拿到執照，將來可在業務發展上搶得先機；第三是自貿區支行的業務不單是只做自貿區的業務，也可做一般性的業務，也可加大本行在上海東邊的業務涵蓋區域。

台資銀行在中國大陸最大的挑戰是資金的來源。本行認為未來上海自貿區一定要自己形成一個貨幣市場，才有辦法做成國際金融中心，基於此點，本行相信人民幣在國際化後主要的發展機會是在上海，而不是香港。再來是金融產品以後在上

海(相較於境內其他地區)會比較多元化,所以要先進入卡位建立平台,否則以後會跟不上。

本行上海分行目前已經可以全面承做人民幣業務,上海分行是以台商的人民幣聯貸案優先,未來可往中國大陸的國企、大型企業,也不排除做有擔保品的中小企業放款,利差也相對較高。自貿區支行成立後,透過浦東浦西相連結應可深耕跟上海地區當地的企業。若未來有所開放,我們希望利用上海自貿區的優勢,讓上海自貿區支行能夠拆借到豐裕的資金支援上海分行。因為沒有資金來源,就沒辦法快速拓展業務,資金來源的成本必須要合理,並且要穩定。

**Q2: 對自貿區政策有何看法?**

**A2: 自貿區最主要的政策是鼓勵企業把集團總部與資金調度中心設在上海自貿區內,台資銀行可利用此政策優惠,設立支行以掌握中國大陸企業的金流,與台灣分行做運用,相信會有很大的業務機會。**

自貿區最主要的政策是鼓勵企業把集團總部設在上海自貿區內,因為很多跨境的業務不管是人民幣跟外匯的資金,這部分跟昆山一樣,可以直接從境外借入資金,還有集團內的資金是可以互相流動的。另外人民幣的境外借款總額度,區內的企業可以到集團企業實繳資本額的一倍,非銀行的金融機構可以到1.5倍,但目前銀行相關規定還沒有出台。若能如此以本行上海分行的資本額10億元人民幣乘以1.5倍計算,可有15億元的資金從境外借入,對本行而言有很大的收益。

另一個還不清楚的是在自貿區的企業如果獲利的話,能否允許投資中國大陸當地的股、債市,在這部分若能適用在銀行,將是一個很有利的方向。在自貿區內設支行的話,可能得以掌握中國大陸企業集團的金流,也可以結合台灣的分行來做很好的運用。本行相信上海自貿區在未來會成為中國大陸最主要的資金調度中心。

企業要在自貿區享受政策優惠其實不需要實際設點營業,只要在當地註冊成立公司即可。我們認為中小企業可能比較需要使用到上海自貿區資金調度的政策優惠,雖然可能會使境外企業浮出檯面,但因為中小企業第一是在中國大陸借不到錢,第二是中國大陸當地利率較高,所以勢必要跟台灣借錢,至於像統一、台塑的大企業本身資金調度很容易,因此比較不會用到此一功能。

若自貿區試驗能夠成功,我們認為一定會繼續往其他區域推廣。也許人民幣未來會像美元一樣有個歐洲美元(Eurodollar)的概念,在內部能嚴格管控,在境外較不受控制。

業界傳聞自貿區推出的新規定將放寬關係企業之間的擔保或對外擔保,不用到外管局做外債登記,對於這種情形,因為熱錢流入可能會造成中國大陸境內的通膨,所以本行認為放寬的可能性在短時間內不會很高。

**Q3：貴行未來在中國大陸佈局？**

**A3：短期發展仍以分行為主，未來本行規劃要先取得相關的證照並建立基礎建設平台，來做財富管理與衍生性商品的業務。未來的佈局希望能朝 20%台商，80%是當地企業，但目前陸資企業風險仍然很大，故會以有擔保品的企業為主。**

中國大陸官方希望銀行分行到一定的家數，可以改制成子行的模式經營以利監管，但現階段我們銀行的定位是做 wholesale 為主，能用台灣總行的資本，透過分行多做一些生意，所以短期策略還是以分行為主。

本行中國大陸業務佈局方面，台商以戶數部分來說比重大約 70%，以授信金額來說不超過 50%，未來發展佈局是希望 20%台商，80%是當地企業，能夠做在地的企業，但不諱言目前仍是希望以有擔保品的中國大陸中小企業為主。

財富管理或衍生性商品業務都是本行規劃要做的，但是中國大陸當地的營業執照非常難以取得。內在條件方面，本行內部人員要先取得相關的證照，基礎建設平台也要先建立。

**Q4：能否利用與城商行的合作去做高淨值人士的海外理財業務？**

**A4：本行目前並不看好與城商行的合作，因城商行當地的官股仍然不少，入股之後的風險很大。**

關於能否利用與城商行的合作去做高淨值人士的海外理財業務，本行目前並不看好。其原因在於城商行只關心兩件事，第一是希望能夠入股，第二是希望能作內保外貸。但是因為技術上和法律上的問題，本行較不敢承做內保外貸，入股本行也沒興趣，因為當地官方的股份不少。

## 附錄二 國外訪談

### 庚銀行深圳分行訪談紀要

**訪談時間**：2014年5月26日（星期一）上午09:00-10:30

**訪談地點**：庚銀行深圳分行

**訪談對象**：庚銀行分行行長、副行長

**訪談成員**：謝順峰 副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

黃杭淦 研究助理(台灣金融研訓院金融研究所)

**訪談紀錄**：黃杭淦

**訪談重點摘要**：

**Q1**：對於前海深港現代服務業合作區有何看法？

**A1**：雖然深圳的分支機構在此政策下只能負責資金結算與審核批覆，但可藉此政策了解廠商的資金流，找到做更多的業務機會。另外也可以利用總行、香港分行與深圳分行互相搭配，幫客戶取得更便宜的資金來源。

前海特區是由香港的銀行貸款進來，由區內的銀行作為結算銀行，雖然結算銀行只負責審核批覆跟資金監督，但資金運用可能有點好處，因為可以瞭解廠商的金流資訊，所以很多銀行去爭取成為區內結算銀行。結算帳戶一定要開在開立基本帳戶的銀行。

前海的跨境人民幣資金池在得到資金成本相對有優勢，而且有雙15%的稅率優惠。如果針對貸款，前海可以跟香港直接借人民幣；上海自貿區可以跟境外銀行借美金，然後再兌換人民幣進入，上海自貿區優勢在各種幣別交易上較前海多元化。本行在前海的策略，是想藉由香港分行作為貸款銀行，深圳分行作為境內結算銀行，兩邊來做搭配。

**Q2**：中國大陸抵押業務與台灣有何不同？

**A2**：中國大陸抵押貸款是借多少就設定多少，借幾年就設定幾年，無法像台灣可循環動用與增貸。內保外貸目前政策已放寬許多，但不動產抵押是否可給台灣人

**仍需釐清一些法律問題。**

跨境人民幣借款，境外人士在境內的不動產可提供擔保到境外去融資，不在外管局限制範圍內就可不需要辦理外債登記。不動產抵押如何設定給台灣人，涉及一些法律問題，且台灣法律與金管會也會限制可行與否，並非在中國大陸有資產就可以外借。內保外貸在舊有規定中對於用途有嚴格控管，只能用於境外公司營業所需不得匯入境內，現在新規定中已取消，很多手續簡化改採登記制度。

中國大陸抵押權設定跟台灣不一樣，不是一段時間內有效，而是借款期間多長，抵押就設多長，到期了抵押權要塗銷重設，借款到期日不能超過有效抵押權到期日，所以會有由擔保公司替借款戶還款。例如客戶資產 500 萬需要借 200 萬，抵押設定就是 200 萬，借兩年設定 2 年，不像台灣可循環動用。

在台灣，對公司設抵押權，若之後公司以此抵押再增貸項目，這些增貸的項目都可在這抵押權裡面。但中國大陸並非如此，即使抵押權仍有餘值，只能擔保原有借款項目，想要新增加項目就得全部塗銷重設。

**Q3：對中國大陸匯率自由化的看法？**

**A3：預期會一步一步慢慢放寬，現在是以上海自貿區做先行先試去練習開放，自由化仍須一段時間。**

中國大陸匯率自由化還要一段時間，預期會一步一步慢慢放寬，現在中國以自貿區去練習開放金融，不管是利率、匯率或資金的流通，現在都還管控太嚴。

**Q4：貴行主要客戶對象以誰為主？**

**A4：主要以台商為主，陸資則以銀團聯貸風險較低，小微陸資企業風險太高，企業為了向銀行貸款，財報多為以少報多，使財報無參考價值。**

本行目前的客戶以台商為主，陸資客戶多是參加銀團貸款而來，自貸的大多是具有台商背景，純粹的中資企業不太多。小微企業風險太高我們根本不敢做，最主要財報品質不佳，台灣企業的財報為了避稅是以多報少，而陸資企業則是以少報多。

**Q5：貴行在中國大陸的佈局狀況？**

**A5：本行第二家分行將設立在上海。目前子行的設立仍在評估中，因子行受限於 75%存貸比，據點數量不夠是無法吸收大量存款的。**

而本行第二家分行將設立在上海，中國大陸的外資銀行分行設立到達一定數量後就被要求改制子行，去年是設5家分行後才設子行，現在改為第三家就要設子行，但設在福建的分行除外，所以本行總行也在評估要不要申設子行。不過子行有諸多限制，如存貸比75%、對單一客戶曝險限制不得超過淨值的10%。如果要成立子行的話，據點數量必須衝高，才能吸收多一點存款。

**Q6：在中國大陸發展有何困難？**

**A6：**因當地居民仍以分行多的銀行為主，故台資銀行必須要發展新的理財業務吸引新的客戶。台資銀行也容易受到兩岸政治力影響錯失一些機會，故台灣銀行業與政府仍須繼續努力，藉中國大陸改革時進入，才能搶佔先機。因中國大陸目前正處於改革時期，法規日新月異，台資銀行必須在當地專門設立合規部門，以對法規進行解讀與了解。

像銀行的機房、現金櫃台等都要遵守相關規定，因現金業務規定要有固定進出的路線，故很容易被歹徒盯上，所以不在一樓的銀行大概都沒在做，但現金業務不做，監管機構可能以後就不給申請現請執照，但做了又會增加保全等成本。

當地人選擇銀行還是以分行多的五大行為主，或是當地的城商行，所以除非該銀行有特別強項，不然是不會到其他銀行去開戶，所以要有新的理財業務才能抓到新客戶，其中的資金運用也是要考慮風險。理財商品有分保本與沒保本，其中以沒有保本的報酬率特別高。

而台商在海外仍會以台灣的利率水準作為借貸成本的考量基準，來跟台資銀行砍利率。以致後來設立的台資銀行也會與原有銀行進行削價競爭。又由於政治關係等原因，台資銀行中國大陸設立分行審批進度可能會受到影響，例如本行在福州申設分行，福建銀監局很快就通過了，但是之後發生反服貿事件後，導致北京銀監會至今仍未核准通過。

建議台資銀行總行一定要在當地設立合規部門，因為有些法律的精神業務單位不是很瞭解，所以總行要有人力對中國大陸法規進行瞭解與解讀，提供給分行瞭解。

## 庚銀行寶安支行訪談紀要

**訪談時間：**2014年5月26日（星期一）上午11:00-11:30

**訪談地點：**庚銀行寶安支行

**訪談對象：**庚銀行寶安支行行長、深圳分行行長

**訪談成員：**謝順峰 副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

黃杭淦 研究助理(台灣金融研訓院金融研究所)

**訪談紀錄：**黃杭淦

**訪談重點摘要：**

**Q1：**對於前海深港現代服務業合作區有何看法？

**A1：**中國政府為了要去化香港人民幣，故在前海設立深港現代服務業合作區，去化大量的人民幣與利用香港便宜的人民幣來建設前海。

前海的設立是因香港人民幣無去路，所以用香港的人民幣用來開發前海。銀行設在前海並沒有租稅優惠，只有物流業，科技服務業、文創與資訊四種產業才享有15%的租稅優惠。對前海的銀行業來講最主要的工作是消化香港人民幣去建設前海。而玉山銀行在前海申請設立子行可能是因為審批速度較快，所以才設在前海。

**Q2：**對上海自貿區的設立有何看法？

**A2：**上海自貿區是面向世界，之後可利用不同的幣別的資金來做跨境貸款，也許未來能利用便宜的新台幣來進入中國。

上海自貿區是面向全世界，可以借各種幣別的資金，例如可用台幣轉人民幣再匯過來也可，面向較廣。前海這邊租稅只有重點4個產業才有稅率15%，不包含金融，上海自貿區針對金融業也沒有提供租稅優惠。

**Q3：**對於中國大陸抵押擔保與台灣有何不同？

**A3：**外資銀行認為中國大陸的房地產抵押貸款形同信用貸款，風險依舊大，若要做建議台資銀行可做商辦或是台籍、外籍幹部的個人房地產抵押。

中國大陸房地產設定擔保與台灣不同，估多少只能設定多少，誰先扣押就誰執行，變成銀行得去跟扣押者協商。拍賣也不夠透明，所以外資銀行認為中國大陸的房地產抵押貸款幾乎形同信用貸款，目前商辦比較好。抵押權觀念，中國及台灣不太一樣，廠辦抵押貸款有比較大的麻煩是地方政府會先去處理倒帳企業積欠的款項，優先受償的是積欠員工的工資，再來是欠繳的稅、規費，最後才是銀行。但通常也不會讓銀行受到損失，只有在拍賣金額高過債權時，政府才會來討這些。目前商辦抵押權比較沒有問題，未來可能承做個人房地產抵押，像是非本地籍的台幹或外幹，會比做陸幹的問題來得少。

## 申管理局訪談記要

訪談時間：2014年5月26日（星期一）下午14:00-15:00

訪談地點：申管理局

訪談對象：申管理局戰略發展處副處長、研究中心副主任

訪談成員：庚銀行寶安支行行長

庚銀行深圳分行行長

謝順峰 副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

黃杭淦 研究助理(台灣金融研訓院金融研究所)

訪談紀錄：黃杭淦

訪談重點摘要：

Q1：請問前海與上海自貿區規劃有何不同？

A1：因自貿區背負著全中國改革的壓力，有些政策開放仍有所限制，但前海屬於地方政府的開放，開放的尺度與管理也就相對比自貿區還要大，台資銀行可好好利用此點來擴大業務量。

前海與上海自貿區規劃上有所不同，自貿區主要對象是跨國的企業，前海則是面對東南亞與大中華圈的企業。目前有6000多家企業在前海註冊，其中金融機構佔60%，基本上是做PE。前海除了重點扶植的四個產業外，還有銀行業以及一定規模企業的總部，主要是以服務業的企業為主，製造業的總部也可以。只要是重點對象都能享受跨境人民幣貸款、雙向人民幣資金池，外匯資金池等優惠。例如東南亞的離岸貿易的總部設在前海這邊，可以享受優惠把中間的差額轉到前海。

對於企業而言，能否開展業務比獲得稅收優惠更有意義。前海的金融創新，就是要讓企業能開展別的地方不能開展，或雖可以開展但在前海可以開展得更好的業務。像是跨境人民幣貸款、雙向人民幣資金池，外匯資金池等資本項下的流動，前海的限制比其他地方都還要少。跨境人民幣貸款的額度在上海自貿區有其限制，企業是實繳資本的1倍，非銀行的金融機構則是1.5倍，而前海並沒有限額。像融資租賃公司與金融租賃公司在前海貸款的額度可以到實繳資本的9倍，而在上

海則有實繳資本的1倍與1.5倍的限制。而資金池部分，上海是以營業現金淨流量來計算，但前海是以營收來計算，兩相比較後至少也有5倍的差距，所以業務空間是很大的。

其他優惠部分像是四種產業的企業有15%稅收優惠；境外高端人才和緊缺人才會有個人15%稅收優惠。關於緊缺人才的認定是國稅局交由前海自行認定，所以彈性空間很大。另一個優惠是前海管理局有拿回4,700多套的房子，可以以優惠價格7,000多元/1平方米賣給重點企業，讓企業做員工宿舍，但只能賣給企業不能賣給個人。

## Q2：金融業在前海有何優惠？

A2：雖然前海沒有提供稅收優惠，但提供很多政策優惠以及彈性的政策使用，例如台資銀行可利用自身香港分行經由內部拆借將台灣資金經由香港流到前海，因為是屬於地方政府的特區，地方政府有相當大的裁量權，只要能提出好的方案，可對前海建設有幫助，地方政府應會盡量地迎合企業的需求。

雖然金融業在前海並沒有租稅優惠，但銀行可以開展很多業務。像跨境人民幣貸款，將香港的錢貸進來，從香港進來的資金加上稅的話大概4.5%，與境內相比資金成本便宜，而且沒有限額。目前台灣的人民幣成本大約3%，若台資銀行在香港有分行，經由內部拆借操作將台灣的資金經由香港流到前海，台資銀行的優勢是非常大的。另一個業務是RQFII，可以當託管銀行。也可以做企業一些內地的保函，或是企業直接提供抵押品由銀行直接貸款。

人民幣在香港的利差一直存在，是因為中國境內的銀行要繳交存款保證金20%，香港銀行是沒有存款保證金的，所以香港的資金成本肯定比境內低。台灣的外幣存款保證金要10%。

現在有開放企業的外匯資金池業務，企業根據本身的海外營業收入在資本項下有可自由流動的額度，譬如境外的營業收入是一億，那可以在香港借一億進來境內。而人民幣資金池，除了本身的集團企業外，經常有業務往來、有供應鏈關係的業務夥伴，也可以拉進資金池，享受資本項下的流動的政策。而且不分陸企台企，所以台資企業也可以做資金池。

除了上述的政策外，企業可以自己拿方案出來討論，我們不拿規則限制，會盡量地迎合企業的需求。除了以下四個規定不能違反

1. 不能直接轉貸
2. 不能投資非自用房地產
3. 不能購買有價證券

#### 4. 不能購買金融衍生商品

但其實這都是可以操作的，例如不能直接轉貸，可以用階段性持股來操作，例如參股後約定三年後回購，只要不要直接轉貸。

## 辛證券公司訪談紀要

**訪談時間：**2014年5月27日（星期二）上午10:00-12:00

**訪談地點：**辛證券公司研究所

**訪談對象：**辛證券公司研究所首席經濟學家、宏觀經濟分析師

**訪談成員：**謝順峰 副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

黃杭淦 研究助理(台灣金融研訓院金融研究所)

**訪談紀錄：**黃杭淦

**訪談重點摘要：**

**Q1: 為什麼中國大陸要設立上海自貿區？**

**A1:** 目前中國貿易體制已跟不上時代，必須改用新的貿易體制、新的貿易規則。要改革，就必須先在金融與資本開放，但一下全部開放風險太大，所以循序漸進，先開放一個區域來試驗，確定開放沒有問題，在陸續推廣出去，而上海就是最好試驗的地點。

中國大陸2001到2007年平均貿易成長每年都在20%到30%，在2007年之後貿易成長掉到10%以下，主要是三個原因，第一是中國大陸成本提高，第二是全球經濟不景氣導致中國貿易下滑，第三個是中國大陸本身貿易體制不行。中國大陸原本的貿易體制遵循WTO的規則，但現在這些規則已經不適用現在的市場的變化，所以中國對於全球新的貿易談判、新的貿易規則、新的貿易體制一定要爭取，成為制度的制訂者。上海自貿區是中國新的貿易體制改革的試驗區，相對於全球其他的自貿區都是國與國之間或國與地區之間，幾個國家共同設立一個自貿區，但在上海自貿區並沒有明確的國家目標。

WTO是關稅減免，適用於商品貿易；上海自貿區制訂的是貿易、投資與金融開放，再加上管理監管的開放。中國大陸的全球貿易現況與規模是因為跨國公司內部的分工所導致，主要是生產流程配置的結果，若只貿易開放，投資與金融不開放，這種跨國公司內部的佈局就難選在中國，所以三個開放必須結合，而要貿易改革則必須要先投資與金融開放。

上海有制度管道、有市場、金融和實體結合的優勢，是金融與貿易的結合體，同時也是中國大陸的金融中心，所以選在上海做自貿區。自貿區的開辦目的是貿易的自由化與投資的便利化，金融方面改革主要是為了推動外匯業務，創新從經常項下向資本項下的拓展，首先是經常項下的外匯創新，逐步滿足企業在轉口貿易

的結算便利的需求，境外融資的需求，解決區內跨國公司境內外資金結算和資金統一管理的合理需求，這些目標現在已經具體落實。第一是區內金融機構可以為企業適度的開設離岸帳戶，離岸帳戶去支撐企業的貿易結算的活動，包含適度外債融資的活動；第二是境內外資金流轉，透過雙向資金池業務，也在一定程度滿足境內公司與境外離岸公司實現資金的往來。

**Q2：對上海自貿區的改革有何看法？**

**A2：簡單來說自貿區內的改革就是外匯管理體制的改革與利率的改革，這些改革都是為了之後人民幣國際化而鋪路，讓人民幣可以在全球能夠循環。**

目前中國大陸有幾個問題，第一企業沒有選擇結算貨幣的權力，沒辦法以人民幣來結算，也就是中國大陸貿易的地位與結算貨幣選擇權有巨大的落差。第二是中國是貿易大國也是外匯儲備大國，但卻不是外匯市場交易大國，沒有交易權也沒有定價權，所以雖然很多跨國公司在上海設立總部，但是企業的清算中心、結算中心卻不願在上海設立。為了要改變這種情況，所以上海自貿區金融方面開放第一是帳戶的改革，也就是分帳核算帳戶制度；第二是資本項目下的流動，方便投融资活動；第三是擴大人民幣的跨境使用，讓人民幣能流出也能流入；第四是如何利率市場化；第五是改變外匯管理模式，能夠讓跨國公司把財務中心、結算中心設在上海；第六是改變監管模式。

上述六點簡單來說就是外匯管理體制的改革與利率的改革，但利率市場化在上海自貿區可能沒辦法施行，因為自貿區太小了，所以這方面在自貿區沒有實質意義。因此主要是放在匯率管理的改革，透過自由貿易帳戶這個模式來探索外匯模式的改革，最先出來的是人民幣流進流出的改革，要使人民幣在全球能夠循環。目前自貿區有幾個可複製可推廣的政策，第一是負面清單制，這讓自貿區增加了6000多家企業註冊；第二是跨國公司對於外匯集中管理，資金集中支付與清算的探索；第三是外匯小額存款利率的放開。

今年（2014年）年底再來評估自貿區是否有所成效會比較好，因自由貿易帳戶在6月才開辦，央行與外管局會在六個月後對帳戶作一個完整的評估與考核，而這六個月時間，跨國企業與金融企業會慢慢進入自貿區內，銀行要如何為客戶提供與監管自由貿易帳戶、帳戶能夠提供企業什麼功能，這是目前銀行最困難的地方。

**Q3：對自由貿易帳戶有何看法？**

**A3：其實自由貿易帳戶就是資本項下開放的渠道。雖然目前資本項下尚未完全開放，仍受到嚴格的監控，但中國大陸政府已把資金的渠道架設好，未來只需打通即可開放資本流動。**

上海自貿區大家最期待的是打通境內外人民幣的互通與交流，但目前沒有太大的

突破。目前有三種帳戶，第一個是境外帳戶、第二是自貿區的FT帳戶，第三是境內的帳戶，如果這三帳戶都打通就全開放了。現在的情形是境外與區內的FT帳戶打通，但是與境內並完全沒有打通，但我相信未來是慢慢的打通，目前先把管道給建立起來但嚴格監控，這是目前的情況。

自由貿易帳戶資金進入境內的方式在央行30條具體提到有3+1個途徑，一個是經常項下，也就是透過貿易的資金往來，以前是需要外管局逐筆去審批，現在是透過FT帳戶商業銀行市場化的監督的機制；第二是償還境內的貸款，因為境內貸款成本高，所以境內貸款滿六個月後可以透過境外融資把境內貸款還清，相當於透過境外的資金來支持境內的運作；第三是參與境內投資，這項也是改為不需事前的審批；雖然FT帳戶提高了資金往來的效率，但是對於跨境資金的流動還是有跨境資金監管的原則，額度還是受到外債的限制。目前總結來說自貿區已經將資本的線路和渠道鋪設完畢，但是資本流動仍是嚴格監控，未來可能一步一步開放。

**Q4：對人民幣國際化有何看法？**

**A4：人民幣國際化應不會太快推動，因為上有許多前置作業仍待開放，要創造人民幣有回流的通道與出去投資的通道、提高人民幣結算功能，等這些事前作業完成後，其實人民幣也就自動國際化了。**

自貿區在資本帳戶的開放不會比全國性的開放還要早，因為這是整體的人民幣國際化的過程。從微觀角度來看，資金跟貨物不一樣，很難去管控。就宏觀層面而言，人民幣國際化是一個大的背景，首先要先提供境外人民幣能夠投資的方向跟回流的方向，這需要人民幣離岸市場的擴展，包括提供不同人民幣的商品、人民幣投資的標的，讓人民幣有回流的通道；第二個人民幣結算的功能要提升，大家結算時不以人民幣結算，是因為人民幣在回流境內時監管流程過於繁複，這也是自貿區想要改進的地方。若這些前提沒有完善，人民幣國際化的推行可能還不會這麼快。

**Q5：對利率市場化有何看法？**

**A5：因中國政府仍然想保持經濟成長，馬上利率市場化，銀行可能無法創造可以負擔經濟成長率的貨幣數量，加上利率市場化也會造成銀行間惡性競爭，影響層面實在太大，故利率市場化應會較晚開放。**

利率市場化方面，貸款利率下限已經放寬了，但是存款利率仍不敢開放。由於每年的經濟成長需要信貸的成長來支持，大約要增加13兆人民幣的M2，根據巴賽爾協議必須要增加1.4兆的銀行資本金才能增加到13兆的M2，如果推行利率市場化改革，中國大陸銀行業的利差縮小1%，銀行利潤將減少1兆多，銀行就沒辦法創造13兆的M2，也就無法保持經濟成長。第二會導致銀行間惡性競爭。中國大陸的利率市場比匯率市場要重要，加上中國大陸有強大的外匯儲備，對外匯的控制能力比利率還要強。是以對於利率市場的控管會比較嚴格一點。

**Q6：可否說說對其他特區的看法？**

**A6：天津濱海新區不會變成一個貿易與金融改革的試驗區，原因是天津並不靠近金融中心，也不是國內貿易結算、貿易匯兌中心。前海也不是一個貿易改革試驗區，而是推動香港深圳一體化的試驗區，用來吸收香港龐大便宜的人民幣來建設前海。**

天津不一定要設自貿區，也許可以設立投資與服務貿易便利化綜合試驗區，因為天津主要是工業園區，不是以金融與貿易為核心的地方。這邊可以實施一些上海自貿區已經可複製推廣的政策，如負面清單。還有一些貿易改革。天津濱海新區再怎麼做也不會變成一個貿易與金融改革的試驗區，原因是天津並不靠近金融中心，也不是國內貿易結算、貿易匯兌中心，天津無非是兩點，一是上海不能做天津卻能做的，第二做產業基金，可行的投資方向是實業投資。

前海不是一個貿易改革試驗區，而是推動香港深圳一體化的試驗區，其核心並不是貿易。香港有四個強項，第一是金融、第二是貿易物流、第三是信息、第四技術，所以前海就發展這四項，因此前海不是貿易的金融而是投資的金融，是以開放的角度與上海自貿區完全不一樣。

前海的優勢有15%稅收優惠與地下市場的配合，所以就資金操作上前海比上海自貿區還好。上海與前海就像是太極的兩個洞，前海是人民幣進入通道，而上海是出去的通道，所以開放不是為了吸引外資在投資境內市場，而是希望中資企業能透過這次投資開放，把人民幣流出去做投資，另外透過貿易不斷擴大，希望能夠讓貿易對手接受人民幣作為支付工具，所以透過貿易的開放，不斷的交流人民幣市場的通道，所以上海自貿區是作人民幣流出的市場。未來其他地區的自貿區開放更是打開人民幣供給出去的途徑。香港、新加坡與台灣的離岸市場則是一個回流的市場，他們優勢是提供人民幣投資的市場，提供一些人民幣投資的標的。

**Q7：對台資銀行有何建議？**

**A7：銀行想享受政策優惠，主要以銀行服務的對象來決定，畢竟銀行無非就是要服務企業解決三個需求，融資成本問題、貿易金融服務問題、企業對外投資問題。長期來講上海自貿區比較沒有針對性，且政策紅利尚未釋放，加上設點比較容易，比較適合台資銀行的佈局。**

有關台資銀行的佈局策略，短期來看台資銀行業在做金融服務、融資業務在前海的優勢較大，因為規範都比較鬆；上海自貿區因為政府的期望很高所以會比較保守，業務發展比較困難。但長期來說約六個月後，當自由貿易帳戶運轉較長一段時間以後，制度的紅利能釋放出來，而資本帳戶的開放肯定也會早於前海；或是在兩個地方都設點，短期享受前海的紅利，長期享受上海的制度紅利。主要也是看想要服務的對象，短期的話想要為港資提供人民幣方便流入的途徑，就到前海；長期來說想服務貿易與金融的相關業務、服務企業到境外投資，就到上海；想要

服務實業投資，就到天津。若想服務台資企業，就到昆山。畢竟銀行無非就是要服務企業解決三個需求，融資成本問題、貿易金融服務問題、企業對外投資問題。

對台灣來講有幾個問題，一是人民幣回流的途徑在哪？在深圳香港可以透過灰色市場將人民幣回流到中國大陸，是比上海要方便得多。二是中國大陸和台灣的融資成本有巨大的反差，如何讓中國大陸的企業到台灣融資。第三是台灣的外幣包括新台幣能否透過正當途徑過去中國大陸。台灣金融業要如何跟中國大陸結合，如台灣的保險業、金控、投顧都是很有優勢的地方。目前台資銀行在自貿區設立分支機構能夠做的，第一是服務區內企業的貿易金融服務；第二是幫助企業從境外融資。

**Q8：關於自貿區的內保外貸放寬政策有何看法？**

**A8：內保外貸並非自貿區重點，跨境人民幣才是重點，拓展人民幣的職能才是重點。而內保外貸放寬政策也加重銀行的審核責任，銀行必須要瞭解客戶，才能確實人民幣使用在中國大陸的實體經濟上。**

關於內保外貸的放寬，第一這並不是自貿區的重點方向，第二是開放允許資金的適度的流動。如果真的有實際貿易背景，外管局是允許適度的內保外貸，做內外金融機構的連動。像44號文打擊的是轉口貿易，那些虛構貿易交易是無助於中國大陸的貿易發展以及人民幣職能的拓展，其實自貿區的監管方式也是適度讓資金境內外跨境的流通，但一定要求是有真實貿易背景，有確實的人民幣需求，這也是現在商業銀行最大的任務，瞭解你的客戶。

## 王銀行上海分行訪談紀要

**訪談時間：**2014年5月27日（星期二）下午15:00-17:00

**訪談地點：**王銀行上海分行

**訪談對象：**王銀行分行行長、副行長

**訪談成員：**謝順峰 副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

黃杭淦 研究助理(台灣金融研訓院金融研究所)

**訪談紀錄：**黃杭淦

**訪談重點摘要：**

**Q1：對中國大陸目前經濟的看法？**

**A1：**因中國大陸是專政國家，國家執行力是其他國家無可比擬，若有什麼金融危機應可藉由政治力來解決，所以不需太過擔心。而目前中國大陸資金其實並不缺乏，但為何小微企業仍是難借到錢，主因是資源配置錯誤的問題。

中國大陸是一黨專政的國家，世界上沒有其他國家的執行力能像中國大陸一樣強，任何問題都可用政治手段解決，例如偵測到台資銀行不放款只作同業拆借時，當天的拆借利率就變成 LIBOR 減 15 點。又例如在六七年前整合地方的銀行時，整合前原本呆帳 40%，整合完後呆帳只剩零點幾，政府把呆帳全都在政府支持的資產管理公司，不會讓銀行出現風險。之前錢慌的發生其實是政府在修理一些銀行，才會有錢慌，但目前資金緊俏，最近應該不會再發生錢慌的問題，資金緊俏是因為資源配置錯誤的問題，大多跑到開發區內。

銀信合作還是會存在，因為大銀行籌資容易，小銀行吸收存款難，資金成本很高。理財商品並非保本沒有風險的，只是現在尚未發生問題，一旦發生問題後可能連本都保不住，所以要讓客戶理解理財商品不是沒有風險。

美國會要求開發中國家的幣值升值，把最好最便宜的東西賣給外國，而取得的美金只能換到較少的本國貨幣去買自己國家的次級品。中國大陸現在有四兆的外匯存底拿去買美國的債券，美國債券又貶值的話對中國不利。現在對美國更是脫不了身，像是為了 FATCA 條款還必須更改自己國家的制度。

**Q2：對上海自貿區的看法？**

**A2：**中國大陸想讓上海成為國際金融中心，只要開放的比香港新加坡更多，但一下全開放風險又過高，所以先從自貿區開始試驗。目前自貿區的企業仍是觀望的多，想觀察自貿區後續的動向在開始運作。

中國大陸發布的法律文號要多看幾遍，因思維方式與用語不同，而且較籠統解釋空間很大。目前自貿區門可羅雀，企業只是先註冊進去，並沒有實際營業，暫時觀望自貿區之後的動向。

中國大陸企圖想把上海建立為國際金融中心，先從自貿區開始。自由貿易帳戶的概念是比照台灣 OBU 的方式，但是如何管理是個問題，所以銀監局在自貿區下成立一個自貿處來管理。雖推行簡政放權，但仍沒有具體做法。

上海想要成為超越香港新加坡的國際金融中心很簡單，只要開放的比他們還要多還要好。自貿區不是要針對香港，目前主要是針對新加坡和首爾，現在第一期的洋山深水港的貨物物流量已對新加坡造成壓力。成立國際金融中心很難，管太多沒人來，放太鬆又怕風險太大。人民幣國際化是趨勢，中國大陸但又不想放寬太快。不過貨幣要能流通才能發揮效用出來。

**Q3：**在自貿區內設點的利基在哪？

**A3：**在區內設點在跨境人民幣業務可能會有更多的優惠，限制也會比上海的分行還要少，但因分帳核算帳戶出台沒多久，所以自貿區業務目前還在摸索階段。另外在自貿區內金融機構分支機構准入採用事後報告制，方法比較寬鬆，台資銀行可趁此開設支行，增加機構的據點。

我們把自貿區定位於跨境業務人民幣業務，目前規定在大上海地區的金融機構即使不在自貿區內都可作跨境業務，區內註冊的企業可能會有更多的優惠，但規定還未完全出台還體現不出來。我們評估在自貿區成立支行主要目的在於能有一個跨境人民幣業務平台。

在自貿區成立分支機構是否有其必要性，初步了解，在上海的分行雖也能做自貿區業務，但只能以貸放方式來做，跨境業務或多或少可能有些限制，在自貿區內設點可多做跨境人民幣業務。

自貿區內的金融機構分支機構准入制度有新的試行方式，金融機構藉由自貿區要在區內設立分支機構改採事後報告制，相較目前是事前批准，若區內施行沒問題可能會往外推展此制度。分帳核算帳戶出台沒多久，所以自貿區業務目前還在摸索階段。

在自貿區內金融機構都選在外高橋設立，而洋山因為位置實在太偏僻，沒有客戶群，都是貨櫃轉運站。外高橋是自貿區內人氣較旺的區域。與香港新加坡比較，自貿區不只作人民幣離岸業務，配合政策希望使上海成為國際金融中心，人民幣交易中心。

**Q4：對於內保外貸有何看法？**

**A4：本行是看好內保外貸的業務，可以搭配著做賺取一些費用。而抵押權設定必須在每區的房產交易中心做設定，但有可能每區的標準與意見不一，造成各區的內保外貸業務沒有統一的標準可配合。**

中國大陸仍是外匯管制的國家，每個地方主管機關規定或多或少有些不同，例如境外取得資金比境內便宜，想利用中國大陸的財產去抵押作內保外貸，來引進人民幣資金。人行對此是沒有限制，但是外管局不同意，必須要納入內保外貸額度控管。

中國大陸做抵押貸款，要在每區的房產交易中心做設定，但抵押權設定給境外的銀行，房產交易中心可能會有意見。若想將房子設定給銀行，必須要有對價關係，不能設定給本行上海分行後，再從台灣把錢借出去，這樣台灣債權與中國大陸抵押權連結會有問題。

本行是看好內保外貸這一塊業務，而內保外貸是銀行保證業務屬於表外業務，但考量到 IFRS 可能又要求相關提列，所以總行可能還要再評估，不會放太多資源在此。內保外貸對於存款業務雖幫助不大，可以搭配著做，業務空間比較寬廣。目前中國大陸的利差還是有 2.3%到 2.4%。

**Q5：貴行在中國大陸客戶比例占比？**

**A5：主要以台商為主體，但因中資企業徵信困難，故中資企業可能偏向以聯貸的方式來接觸，這樣風險會比較低。**

本行客戶比例主要以台商自貸客戶，畢竟台商在中國大陸有關係企業，比較容易上手；對於中資企業情況不太了解，徵信訊息品質差，因此較少接觸；聯貸客戶也為主體，客戶較多元，有中資企業也有台資企業，中資企業以大型的國企或央企。畢竟中資企業傾向和中國本地銀行合作，之後自貿區支行設立後，跨境人民幣業務初期仍先以台商為主。

**Q6：貴行目前在中國大陸業務經營狀況？**

A6：中國大陸的市場很大，不怕做不到生意，唯一就是沒有足夠的資金，目前台資銀行無法大量吸收存款下，資金來源大部分是從境外借外債，因外債有額度限制，故在業務案件挑選只能挑利潤高的來做。

開業到目前為止，本行上海分行的貸款幣別以美金為主，利率報價是加碼 300~400 點，聯貸加碼部分約 300 點，放款收益面來看，比對台灣 OBU，至少能多 100~150 點收益。中國商機無窮，找案子不難，因為資金的需求量很大，客戶真的很多，只擔憂本分行資金不足。

外資銀行的資金來源有自有資金、美金存款、境內同業拆借及外債。自有資金需有 30% 作為生息資產，且要保留一些額度做結匯用；而美金存款不好吸收，因為客戶怕美金貶值故只留人民幣，而且美金的報價高；境內同業拆借是非常不穩定，因每家銀行都缺美金，可能拆借不到；外債是從境外總行或分行借用，但外債還是有額度限制，外債額度會依據業務發展情況給。外債又可分為中長債與短債，中長債歸發改委管理，短債歸外管局管理，短債與中長債之間是分開處理，並沒有直接的連動關係。依照資本金多寡給予可借外債額度，差不多一倍資本金，所以在資金不足的條件下，必須要挑利潤夠高的案子做。

港澳台分類為外資，監管待遇相同，開業三年連續兩年獲利才能滿足人民幣業務條件，港資因 CEPA 有優惠准入條件在廣州加快一年，台資銀行因 ECFA 一年一利，就可先做台資企業的人民幣業務，2 年之後才談全面的人民幣業務，但程序曠日廢時。在中國大陸經營，多少會受台灣政治情勢社會運動影響，所以到可實際操作業務大約要 3~4 年，有政策優惠但卻享受不到，台資銀行業者也有跟國台辦建議人民幣執照不要分一階段二階段，要給就一次給。

上海銀監對自貿區同業監管，會在上海銀監局下設有自貿處來負責自貿區內銀行機構的監管。銀監會 2014 年第 16 號文為全部上海自貿區內機構的遊戲準則，簡政放權後監管的責任下放到銀行，在自貿區開辦新業務，銀行要自行準備風險評估報告。

Q7：貴行未來在中國大陸的佈局以及優勢為何？

A7：未來規劃會在上海嘉定與自貿區開設支行。在中國大陸發展會以企金與財富管理為重點項目。因為本行在台灣有黃金業務的經驗，未來黃金交易中心在自貿區內展開，可能有機會在上海自貿區發展黃金業務。

本行目前有 1 家分行，有規劃第 2~3 家分行及設立子行，本行規劃要在上海開兩

個支行，因為銀監局規定分行一年只能提出一家支行設立，所以會以嘉定支行優先、自貿區支行較慢。以全球佈局來說中國大陸是未來發展重點，Basel III 和 IFRS 的上路也要注意。由於機構特性，本行資本金要進中國大陸行政程序很繁瑣，先後要與金管會、經濟部投審會、央行申請，也要報給財政部。

金融機構配合來中國大陸發展的腳步有點慢，是因為政策原因。不過這幾年下來台資銀行營運狀況還不錯，因為中國大陸資金成本高，台資銀行在中國大陸設立初期，拆借給同業獲利比較好，但畢竟並不是很穩定。當地監管機關也不希望台資銀行只靠同業拆借賺取利差，而是針對小微企業放款，把台灣的 know-how 做傳承。但小微企業有些風險太高，加上網點不夠多，服務範圍有限。

台資銀行業在中國大陸發展要找一個專精業務，如本行主要投入在企金領域。理財業務也是重點發展項目，以人民幣為主，一定要有執照才能開辦，若不好好經營這塊會影響日後在中國大陸的發展。

本行特別的優勢是新台幣現鈔的買賣，目前新台幣換匯以自由行、觀光客、洽公客群為主，但在台灣可以用銀聯卡消費，所以換匯客群減少很多，加上知道有本行提供台幣現鈔買賣服務的客戶也不多。本行的黃金業務可能有機會在上海發展，但目前有貴金屬買賣管制，目前上海僅兩家銀行有牌照，分別是工行與中行。

## 葵會計師事務所訪談紀要

訪談時間：2014年5月27日（星期二）下午17:20-18:10

訪談地點：葵會計師事務所

訪談對象：葵會計師事務所會計師

訪談成員：謝順峰 副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

黃杭淪 研究助理(台灣金融研訓院金融研究所)

訪談紀錄：黃杭淪

訪談重點摘要：

Q1：可否回顧一下到目前為止有那些重要的法規？

A1：重點的法規皆已出台，如細則型的22號文人民幣跨境貸款，但統計資料看來，也許仍需要一些時間觀察才會有較大的反應。

人行30條是框架型，細則型的包括有22號文的跨境人民幣借款與雙向資金池，但統計資料顯示跨境人民幣借款目前只有做了10幾家，只借進來40幾億人民幣；人民幣雙向資金池只有26家，也只借進來46億人民幣。對於中資企業而言，就算有境內資產做擔保，境外銀行放款給企業最先注意的是還款來源，如果境外沒有相關業務與還款來源，光只有擔保還是很難借到錢。

昆山的34號文其實也是雷聲大雨點小。造成雷聲大雨點小的原因，對於台資企業來說，第一是資金的安全性，認為資金放在中國大陸沒有這麼安全，第二是以資金的幣別來講，企業投資資金到中國大陸形成人民幣的資產，是否還需要再把人民幣投到中國大陸。從定存的角度，兩岸沒有太大差異，利率都在3%左右，很多企業進來之後在中國大陸買理財商品，理財商品的風險就見人見智，一般來講理財商品目前是不會有太大的問題。

外匯58號文主要是對資本金結匯有所突破，對外債還沒有，但對境外跨國總部營運資金的外債放開。對區外跨國公司有一億元以上的要求，自貿區則無。

在5/19有新發一個匯發29號文，是針對全國性。之前是中資企業必須要有外債額度才能外保內貸，現在改為擔保履約只要不超過企業的淨資產就不佔外債額度，超過部分才需要。

**Q2：可否比較一下自貿區與其他特區？**

**A2：**若為新辦企業，上海自貿區的效益會較好，反之若在中國大陸有很多關連公司，則在昆山效益較大，但只限於台資企業。而自貿區的雙向資金池的資金來源不能為融資，但台資企業可利用在台灣融資，中國無法監管到，台資銀行可利用此灰色地帶來做此業務。

前海只能從香港從事人民幣業務的銀行借人民幣，但在昆山或自貿區可先借其他幣別再換人民幣，成本更低。比較昆山與自貿區的借款對象、借款主體、額度之差異，上海自貿區是不限企業類型，只要是在區內註冊，借款對象不限，自貿區內跨境借款額度=實收資本\*宏觀係數，註冊資本越大，能借越多，但若是新辦企業在中國大陸沒有很多關聯方的，在上海自貿區的效益較好。而昆山(34號文)只限於台資企業，借款對象只能找境外的關聯集團，昆山借款的額度是境內關聯方所有者權益之和，大集團在此借到較多。

34號文也有提到雙向人民幣資金池，只開放從境外到境內但不開放昆山到台灣；自貿區沒有管制雙向資金池，但有對資金限制，必須是集團內自有資金(不能是融資的)，但也只對境內的中國大陸企業有用，像是台資企業在台灣借的錢就監管不到。要使用人民幣雙向資金池，企業必須有一定的規模才用得到。

未來上海自貿區的發展會比昆山好，實務上昆山是把境外資金流進來，是希望促進昆山經濟，為單向資金流入；上海自貿區限制流入開放流出，鼓勵人民幣流出，最好進來的少出去的多，站在國家層面來講是希望人民幣國際化。

**Q3：對人民幣國際化有何看法？**

**A3：**目前中國大陸資本沒完全開放，人民幣國際化腳步只能循序漸進。

人民幣國際化是大趨勢，中國是全球最大貿易國，但大部分還是以美元計價。首先還是要看客戶的交易習慣，第二是看人民幣在境外能否流通。中國大陸資本項目還沒完全開放，人民幣國際化的腳步是慢慢來的。

**Q4：對台資銀行有何建議？**

**A4：**因台資銀行據點少，無法吸收存款下，沒有足夠資金可供貸放，所以建議將低毛利的業務轉為高毛利的，並利用境外母行的力量，對外銷的中資企業做境外業務，利用境外資產做內保外貸的業務。

現在經濟趨勢慢慢轉變，像本所的業務以前都是做新設業務居多，現在都做結算、

轉讓業務；之前台灣製造業的投資居多，現在是台灣的服務業慢慢過來，若台灣金融業早 3 到 5 年進入中國會比較好一點。但台資銀行因為網點少，很難做中國大陸個人業務。據我們瞭解台資銀行對中國大陸曝險額度都已差不多，最好能加上貿易方式做會比較好，因為貿易沒有額度限制，但這類型的台資企業客戶也不多。

台資銀行業者面對的問題是外債額度太小，企業的外債額度是投註差，而銀行要用申請的，不同地區可拿的額度不同(ex: 昆山市級別低於上海的直轄市級別)。在銀根緊縮下，台資銀行在中國大陸並不愁放貸，現在是要善用有限的資源，把原本低毛利的業務換成高毛利的，例如將原本的保函業務改成貸放給中國大陸的客戶。台灣銀行業者至中國大陸設立子行，信用卡業務能做起來的話，也是一個方向，消金業務會比企金好賺，前提是風險管理要做好。玉山銀行要在前海設立子行，可能是有其他優惠，不然也不清楚有何誘因。

台資銀行的優勢是要利用境外的母行，如果能把做外銷的中資企業納入業務範圍，這會是比中資銀行更有優勢的地方。做外銷的中資企業在境外有業務，銀行可利用境外資產擔保做外保內貸的業務，應該是台資銀行的主力客戶。只要比中國大陸的融資成本低，做外銷的公司就有誘因成為台資銀行的潛力客群，因此台灣的母行就得和中國大陸分行配合。一般而言，中資大型銀行並不會告訴企業客戶境外有更便宜的利率，他們希望把這些企業留在國內貸款賺取更高的利差。

**Q5：對自由貿易帳戶有何看法？**

**A5：因細則才剛剛出台，實務上有何利益尚未清楚，不過可償還上海市內 6 個月以上的人民幣貸款是最大的亮點，可將較高資金成本換成成本較便宜的境外貸款。**

分帳核算系統的細則已出台，但實務操作上能給銀行實質上的利益還不是很清楚，還要試驗一段時間。其中最大亮點是可償還上海市內 6 個月以上的人民幣貸款，設置 6 個月是怕短進短出，套利的發生。

中國銀行帳戶種類很多，有一般帳戶、基本帳戶、專用帳戶、臨時帳戶、自由貿易帳戶，例如外債帳戶，一筆外債就要開一個專用帳戶，監管機關透過不同帳戶監管整個資金流。企業選擇銀行開立一般帳戶主要考慮是整體運作帶來的利益和操作便利性。

## 己銀行上海分行訪談紀要

**訪談時間：**2014年5月28日（星期三）上午10:00-11:00

**訪談地點：**己銀行上海分行

**訪談對象：**己銀行分行行長、副行長、副總經理、自貿區支行籌備行長

**訪談成員：**龔天益 獨立董事（中國人壽）

謝順峰 副研究員（台灣金融研訓院金融研究所）

黃杭淪 研究助理（台灣金融研訓院金融研究所）

**訪談紀錄：**黃杭淪

**訪談重點摘要：**

**Q1：**請問貴行對上海自貿區的看法？是否有在自貿區內設支行的打算？

**A1：**現階段大多數企業仍不瞭解在自貿區能做什麼業務，造成多是紙上企業註冊在自貿區內，但自貿區並非是吸引企業進駐，而是要讓企業走向國際發展。自貿區支行還是會設立，因為有設才有業務機會，若不設則連機會都沒有。

本行原本在上海沒有設立支行的規劃，但因上海自貿區很熱門，加上跨境人民幣可以直接進來，所以還是先申請設立支行，等相關細則出台後看是否有業務機會。之前申請支行要先開業後才可再申請第二家，現在情況是第一家批准還未開業，就可以再申請第二家。

對於上海自貿區感覺是上層領導很在意，下面的經辦或部門主管謹慎，而企業對自貿區根本不瞭解能做什麼，造成現在自貿區發展的畸形狀況，但從法令來講還是有發展空間。上海自貿區是中國大陸經濟一個轉型，不是為了要吸引產業進入，而是產業要升級，要讓企業擴大經營走出去，使中國大陸本土企業利用此平台走出國際。

整個自貿區業務監管，銀監會只管市場准入；跨境人民幣集中收付、人民幣雙向資金池、人民幣借款都屬人民銀行；跨境外匯資金池屬外管局。以現階段未開辦自由貿易帳戶體系，目前這4個業務為自貿區主要金融業務產品。銀監會在上海成立自貿區監管處，只是一些報表及業務准入，實際的驗收都是人民銀行及外管局，銀監還是有要監管一些產品介紹、風險自評等，需要備案在銀監會。

**Q2: 請問對中國大陸經濟有何看法？**

**A2: 中國大陸經濟對銀行影響最大的仍是房地產的問題，但中國政府不會放任房地產問題持續擴大，故應不會發生嚴重的金融危機，加上台資銀行涉獵的業務範圍較少，故不太需要擔心。**

現在中國大陸正在經濟改革階段，重點在體制性的改革，例如簡政放權，自貿區也算是一個改革的途徑。中國想將自己變成一個開放、統一、有競爭力的市場，但以中國大陸現行的體制，還是有段很長遠的路要走。現在是一個調結構的過程，過程怎麼走還需要一點時間，但是最近很多媒體與學者認為中國大陸的經濟是往下走，而且有很大的危機。不過對於銀行來講不需要擔心，因為銀行涉獵的業務範圍較窄，相對最大問題是在房地產上，房地產可能會有大變動，但政府應該不會讓它有極端的狀況發生。

**Q3: 台資銀行在中國大陸發展有何限制與挑戰？**

**A3: 在中國大陸發展最主要的挑戰是兩岸法制規定不同、作業方式不同。台資銀行無論是聘用中國大陸人才或是使用台灣人才都會碰到一些問題，必須要經過培訓，讓從業人員能快速進入中國大陸銀行市場與融入台資銀行的文化。也要設置專門的法遵部門來研究中國大陸的規定，在中國大陸的佈局才能順利。**

台資銀行面對的問題還很多，例如牌照、業務等受到很大限制，雖受惠於 ECFA 本行已取得人民幣業務執照，只剩中國大陸個人無法做。但實際經營還是有困難點，例如行內人員對中國大陸法律的熟悉程度不夠，因為文件多、作業習慣不同。例如徵信授信業務兩岸不同，台灣是徵信授信分開，而中國大陸徵信授信人員都是在前台直接跟客戶接觸的，所以要寫報告也要寫申請。這也是台資銀行在中國大陸要面臨體制、法令、文化差異問題。

台資銀行在中國大陸佈局腳步正在加快，很需要相關機構培訓從業人員，建議台灣金融研訓院能夠先行培訓，讓從業人員能快速進入中國大陸銀行市場。台資銀行在中國大陸發展初期使用中國大陸的人才，但是他們很難馬上被台資銀行使用，必須經過一段時間訓練與了解台灣的企業文化。

台資銀行將來的發展必定要依託中國大陸廣大市場，但卻有很大的風險存在。以外資銀行為例，外資銀行並未因開放後在中國市場擴展迅速，可能因為人才、文化上等方面的差異受到限制。

台資銀行進入中國大陸市場擴展，以子行進入的方式沒錯，但最大問題是銀行網

點與機構數不足，雖然在 2006 年有大批銀行做子行轉換，至今超過 6 年時間，但之後本地居民能吸收到的存款還是有限。不過並非說台資銀行沒機會，與歐美系銀行相比還是更有機會，因為台灣文化與中國大陸相近、產品中國大陸人敢買，品質佳。

台灣也想架設類似中國大陸淘寶網的支付機構平台進入中國大陸市場，但關鍵問題在物流、海關監管等還在灰色地帶；人民銀行很重視這部分，但支付機構並沒有開展跨境人民幣業務，因為支付機構主要還是聚焦在中國大陸市場，沒有跨境的誘因存在。

服貿協議對台灣的銀行業是衝擊，因中國大陸金融業不缺錢，進入台灣市場對陸資銀行而言是"擴張"，台灣進入中國大陸市場則是"擴展"。台資金融機構可能利用服貿協議來設立村鎮銀行或是突破證券業 49%限制，但畢竟中國大陸是個大國，資金很多，進入台灣市場反而可能會有併購等情況，有利也有弊。

**Q4：對人民幣跨境使用有何看法？**

**A4：銀行應該針對跨境人民幣去設計產品讓企業去購買，因人民幣跨境結算業務對於銀行是很好的商機，應該要研究了解客戶需求與分析客戶交易模式。**

人民幣跨境是人民銀行重點推動的政策，例如投融資便利、人民幣資金池等；小額外幣存款利率，秉持者中國大陸的傳統，先外幣再本幣，先貸款再存款，目前對上海的經營機構沒什麼影響，因為小額外幣存款在 300 萬美金以下，要存就存很大，要不就不存，應該只是象徵意義大於實際意義；外幣跨境資金池，外管局希望做到全球資金池的帳戶下能夠做到本外幣統一管理，這部分也是外管局與人民銀行在爭論的問題，就是為何外管局要去管人民幣的事。跨國公司的外幣資金池在上海地區本來就有試點，只是在自貿區內擴大適用，但目前這些業務各家銀行都沒有實質的開展。

現在很多客戶說有跨境資金的需求，但其實是想降低資金成本，不過監管機關並不樂見，覺得風險可能從境外引入國內。監管機關是希望企業要有實質的交易需求，來利用跨進資金來降低資金成本。

人民幣跨境結算業務對於銀行是很好的商機，但銀行需要產品。這並非一家分行之力可以做到的，必須由總行或有專門設計產品的部門來實行。有些企業不願意使用跨境資金，是因為銀行沒有業務產品，沒有洽當的機構去了解客戶需求與分析客戶交易模式，因此需要去研究開發業務產品，才有助於這一塊。

## 子銀行訪談紀要

**訪談時間：**2014年5月28日（星期三）下午12:00-13:40

**訪談地點：**子銀行

**訪談對象：**子銀行副行長、總經理

**訪談成員：**龔天益 獨立董事（中國人壽）

謝順峰 副研究員（台灣金融研訓院金融研究所）

黃杭淦 研究助理（台灣金融研訓院金融研究所）

**訪談紀錄：**黃杭淦

**訪談重點摘要：**

**Q1：**在自貿區內設點註冊的有什麼優勢？

**A1：**透過自貿區內支行的業務創新，帶動全行整體服務的提高，另外區內註冊的境外母公司可以到境內發人民幣債，未來區內到境外發債的政策肯定會開放，這部分是台資銀行可以著墨的地方。

透過自貿區分行的業務創新，可以帶動全行整體服務的提高。跨境企業的投融資我們來提供服務，以幫助企業的境外母公司到境內發展。所有自貿區內創新的業務包括系統的開發，都在總行的指導下開展，靠自貿區的分行是根本不行。

區外的銀行可以做區內的業務，像區內機構或區內境內個人的FT帳戶都可以在區外銀行開戶，只要銀行有分帳核算單元系統。而境外機構與區內境外個人帳戶必須要開在自貿區內的銀行。

過去境內機構到海外發債審批的過程是非常嚴格的，但目前區內與區外到境外發債的規範是一樣的，但是區內註冊的境外母公司可以到境內發人民幣債，這一塊是區內比區外有優勢的地方。但我認為區內到境外發債之後政策肯定會放開，但因為本者成熟一項開放一項的原則，債券投資在未來對於台資銀行是一個很現實的業務。

**Q2：**對上海自貿區的看法？

**A2：**自貿區最終核心是制度的創新，且要能可複製可推廣，靠創新與開放來跟國際接軌，建立一個符合國際慣例的環境。

自貿區最終核心是制度的創新，且要能可複製可推廣，一系列如商事登記、對內資外投的審批、自貿區內的符合條件的個人可以參與境外的資本市場(如滬港通)。並不是靠所謂的政策讓利優惠，而是靠創新開放跟國際接軌，建立一個符合國際慣例的環境。

後 WTO 時期，WTO 被更多的區域性的整合給替代，以美國主導的 TTP 中國大陸被排擠在外，中國大陸 GDP 全球第二大，貿易第一大，決不可能置身國際新規則之外，但若直接全面對接可能又會有風險，所以主動開放一個窗口，把一些國際貿易投資新規則新秩序的作法能夠對接，在慢慢複製推廣到全國。

**Q3：對於自由貿易帳戶的看法？**

**A3：目前自由貿易帳戶是仍是一線開放二線管制，仍無法將資金完全與境內流通。帳戶實施以後，資金成本會與境外更接近，以後銀行有多餘的頭寸存放在境內、境外與區內的銀行，可以對境外的企業放款，對於原來的內保外貸有一定的替代作用。**

自由貿易帳戶人民銀行與外管局妥協的結果是先開放本幣，六個月後在外幣，外管局認為一次開放風險很大，所以目前只能開 FT 的人民幣帳戶，但是可以購匯或是結匯，購匯可以直接支付。六個月以後再看情形開放外幣。

銀行同業可以開外幣帳戶但是目前企業與個人還不行。FT 帳戶的所有外幣不納入外債管理，但又同時規定 FT 帳戶裡多出來的錢不能留在境內使用，要使用的話只有很小的額度，有三個公式來限制每天的額度管理。如果清算款要流到總行來用的話，必須要算在外債裡。

以後若 FT 帳戶裡面的錢多了，可以做跨境的直接貸款。比如說因為境內境外的資金成本不一樣，所以很多企業透過內保外貸的方式取得資金。如果區內的 FT 帳戶實施以後，資金與境外的成本更接近，之後銀行有多餘的頭寸存放在境內、境外與區內的銀行，可以對境外的企業放款，對於原來的內保外貸有一定的替代作用，但這也反過來要求我們銀行必須對境外的機構作授信的調查，這部分有些困難。

原來 NRA 非居民帳戶只能承做活期利率的，現在 FT 帳戶可以按照准入前國民待遇，可以買理財產品，但是要求銀行要讓 FT 帳戶買理財產品的話必須以資產包方式只用於區內與境外，不能跟區外的理財產品放在一個資產包裡面。

Q4：上海自貿區有那些重要政策？

A4：有央行 30 條、利率的市場化、資本項下的開放、人民幣的跨境、跨境的投融資、對外跨境擔保。對台資銀行有利的是人行 30 條內的自貿區的管理辦法，其中非常明確規定允許在區內設立金融機構包括商業銀行的分行、獨立的法人機構、消費的金融公司、有限牌照銀行。所以台資銀行可以到區內設機構，准入條件會比區外還要快。

自貿區是一個投資的開放，人行 30 條包括自貿區的管理辦法非常明確規定允許在區內設立金融機構包括商業銀行的分行、獨立的法人機構、消費的金融公司、有限牌照銀行。所以台灣銀行可以到區內設機構，在這機構的准入條件會比區外設還要快。

金融政策方面，第一是利率的市場化、外幣的小額已經全部放開，本幣目前還沒有。境外機構開的 NRA 帳戶跟 FT 帳戶最大的不同是，就是境外機構在區外的銀行開一般的 NRA 帳戶只能享受活期利率，但在 FT 帳戶可以享受准入前國民待遇，等於是 NRA 帳戶又更開放了，但是沒有澈底把人民幣存款開放，但貸款已經放開了。有 FT 帳戶的框架以後，未來會是開放 FT 帳戶，管理非 FT 帳戶。

第二是資本項下的開放，外幣的資本項下的還沒有自由兌換。在 FT 帳戶下還不能開外幣帳戶，但是人民幣與外幣的兌換可以根據以宏觀謹慎原則來審核，取消了原本逐筆審核。在 FT 帳戶系統裡面是開放兌換，但問題是兌換之後的資金用途在區外是比照跨境條例來管理的。

第三是人民幣的跨境，原來在區外有慢慢的放開，但在區內會更快開放，包括貿易項下的、資本項下的。第四是跨境的投融資方面，所謂的自貿區的機構到境外去投資已經完全開放了。甚至是自貿區內的境外母公司到境內發債現在也是被允許的，區內的公司到海外去融資借款，目前人民幣是按照淨值 1 倍在乘上宏觀審慎參數。外幣借款則沒提到，可能仍比照外管局的規定。

擔保這一塊在自貿區的政策開放並沒有想像中的高，但自貿區的成立逼著監管機構在之前做了很多開放，比如說最近出台的對外跨境擔保 29 號文。另一個是自貿區內註冊的企業從境外借人民幣有另外的外債管理方式，還有原來跨境擔保原來只是針對外資企業可以做，現在陸資企業也可以做，而且擔保方跟被擔保方現在也不要求有關連關係。

自貿區的跨境資金池也比區外更加開放，目前我們理解 FT 帳戶不能併到資金池

裡，但是 FT 帳戶以外的本幣與外幣資金池，都比區外要鬆，且納入資金池裡就可以不受外債額度的影響。

**Q5：目前自貿區內企業狀況？**

**A5：以融資租賃公司最為活躍，因為歸根就底，自貿區政策的優惠一切都圍繞在跨境的投融資而展開的，台資銀行可以從這切入，若設立支行成本過高，也可設立融資租賃公司。**

人行先前把在自貿區內活躍的企業大約 1.6 萬戶給銀行參考，因為自貿區希望服務實體經濟。希望企業找到銀行，銀行找到企業，所以人行提供活躍的企業名單給銀行，讓銀行有效率的競爭。

其中融資租賃公司最為活躍，大約從去年 9 月到今年 3 月，每個月有 10 家融資租賃公司註冊，現在共有 300 多家。因為自貿區對融資租賃公司有政策上的優惠，特別是稅收。歸根就底，政策的優惠一切都圍繞在跨境的投融資而展開的，若純粹做在岸的業務，在自貿區裡沒有意義。第一做出口租賃，特別是將設備租到境外的可以享受出口退稅，第二做進口租賃，特別是飛機租賃對 25 噸以上的飛機有優惠減免。因為境外融資可以借外債，可有 10 倍槓桿。

**Q6：為什麼外資銀行的市佔無法增加？**

**A6：主要是最近幾年投資主體來自於是中國的央企國企，而央企國企成長規模快速。外資銀行對於中國大陸市場過於保守，只做外資企業在中國大陸的分支機構，而不做陸資企業的業務，故外資銀行市佔的份額當然就逐漸減少，所以台資銀行不能只作台商的業務，也必須去面對陸資企業。**

中國 10 來年的經濟發展，特別是金融的資產擴張，主要動力來自於出口與投資，投資的主體有很大是中國的央企國企，這幾年的規模成長很大，若外資銀行仍只做外資企業在中國大陸的分支機構，所佔的份額就會慢慢變小，政策上也會有一些限制。但我認為最大的原因是對於中國大陸市場過於保守，沒有好好抓住機會，十幾年下來，外資銀行的份額就逐漸減退。

## 丑銀行訪談紀要

**訪談時間：**2014年5月28日（星期三）下午14:00-14:45

**訪談地點：**丑銀行大廈

**訪談對象：**丑銀行自貿區分行行長

**訪談成員：**龔天益 獨立董事（中國人壽）

謝順峰 副研究員（台灣金融研訓院金融研究所）

黃杭淦 研究助理（台灣金融研訓院金融研究所）

**訪談紀錄：**黃杭淦

**訪談重點摘要：**

**Q1：貴行如何看待自貿區的成立？**

**A1：**自貿區是代表中國大陸政府向外跨出去的決心，相信有很多新的東西會放在自貿區施行，包括行政改革與金融改革，我們希望把握此機會將業務做大。

香港、新加坡、台灣、中國、印度是比較大的市場，香港新與加坡市場已經成熟，發展空間有限；中國是有很大的市場可以做。我們認為自貿區是代表中國政府向外跨出去的決心，相信有很多新的東西會放在自貿區施行，包括行政改革與金融改革，我們希望把握此機會將業務做大，相信多家外資銀行也是這樣思考。針對人民幣跨境開放，我們認為中國政府至少想讓人民幣成為區域性的貨幣，看能否在自貿區內，特別是在投融資的政策放鬆。而本行想利用新加坡、香港、台灣的市場網絡與中國連動，這是外資銀行較中資銀行相對較有優勢的地方。

**Q2：貴行未來如何利用自貿區來拓展業務？**

**A2：**本行未來想利用新加坡、香港、台灣的市場網絡與中國連動，以平台的方式將香港、新加坡的衍生性商品拿來自貿區內販售。

目前FTA帳戶在上海地區銀行都可以開戶，所以據點設在自貿區內其實沒啥差異。但是從外資銀行角度來看，中資銀行在自貿區（前身為保稅區）內經營約有20年的歷史，存在感很強，外資銀行也應該在裡面建立存在感；以接近客戶的角度來看，至少也應該有個業務據點在自貿區內。設立分行由銀監會北京總局去批審，程序冗長，支行在上海銀監局批審即可，因此本行在自貿區內以設支行為主。

上海自貿區支行目前還沒有嚴格的收益要求，因去年9月拿到執照，今年1月才開張，雖有做些業務，融資、同業之間的代付、幫客戶現金管理到海外跟母公司借錢等，但FTA特殊帳戶細則沒出來，怕會和上海分行業務有重複性，所以僅是測試支行的營運能力。

本行不會單以本地為營運策略重心，而是以平台的方式，整合集團的各地資源。因為以本土資源競爭，一定不會贏中資銀行。央行30條的文件內允許把境外先進的、新的產品等拿到自貿區試賣，所以我們肯定會把香港、新加坡的衍生性商品拿來自貿區內賣，但具體細則尚未出台，還會再評估，也會跟人民銀行持續溝通。

**Q3：自貿區的發展重點是什麼？**

**A3：上海自貿區的洋山深水港為以後發展重點；外高橋要走高端服務業，臨港走商品交易所；洋山深水港做大型倉儲。未來要推動原油期貨、能源期貨交易、黃金交易等必須依託洋山深水港的倉庫，其整個佈局圍繞著金融要服務於實體經濟發展。**

中國大陸每個特區各有特色，像前海定位是在南部地區，與香港對接，含金融物流倉儲；蘇州為工業園區，海外人民幣可直接進來運作的對口，侷限在金融；上海自貿區包含碼頭航運，洋山深水港為以後發展重點；外高橋要走高端服務業，臨港走商品交易所，如農業、黃金交易所；洋山深水港做大型倉儲。定位上自貿區的功能較全面，包含實體經濟發展，如原油期貨、能源期貨交易、黃金交易等，要推動這些必須依託洋山深水港的倉庫，整個佈局圍繞著金融要服務於實體經濟發展。

我比較悲觀地認為大概2年之內才可看出大概未來自貿區的發展方向，目前銀行先占點設立是為了要防止政策紅利出來後再設點會來不及。大型企業也還在內部探討到底能在自貿區做什麼，有些企業就比較有方向，譬如自貿區成為可以從海外借便宜資金的一個管道，不管是借美金在換人民幣，成本都還是比較低，像台灣的資金成本低，而且實在用不掉這麼多人民幣，可藉由此管道將資金借到自貿區。

**Q4：自貿區有那些政策需要注意？**

**A4：重要的有以下幾個政策：人行30條、人民幣跨境資金池、人民幣集中收支、人民幣境外借款、FTA分帳核算單元；外管局的跨國集團外匯資金集中運營與集**

**中收付；銀監會的自貿區加強監管。**

目前有 5 個重要的法規需要關注。人民銀行有三個：人行 30 條為精神、人民幣跨境的三個新產品（跨境資金池、集中收支、境外借款）、FTA 分帳核算單元；外管局的跨國集團外匯資金集中運營與集中收付；銀監會的自貿區加強監管。

目前 FTA 分帳核算單元的收支系統，中資銀行已可驗收但外資還不能，因為新政策出台共有 5 種帳戶 (FTA FTE FTU FTR FTF)，系統必須要加上前綴，所以外資銀行的系統設定比中資銀行晚。自貿區跨境貸款可用來償還六個月以上的境內貸款，可能讓境內外人民幣的利差會趨同，套利空間降低。目前要研究 FTA 和 FT 餘額帳戶出來之後還能多做什麼。

資產業務的存貸比(自貿區限制放鬆但還是跟著總行限制 75%)、貸款額度還未放開，仍是跟著中國的總行走。若資產業務管理如果不放鬆，跨境貸款業務仍會有限制。

**Q5：對於中國大陸資本項下的開放有何看法？**

**A5：應不會發生大規模資金外流，最多是熱錢流入的問題，因為亞太地區沒有一個國家可以容納這麼多的資金，且投報率也未必高，所以沒有資金外移逐利的誘因。若有大規模換匯的資金出去，人民銀行也能監管得到。**

人民銀行內部會擔心資本項放開，會有資金外流、熱錢等衍生出的問題，我個人理解，最多是熱錢流入的問題，但不會發生大規模資金外流，因為亞太地區沒有一個國家可以容納這麼多的資金，且投報率也未必高，若他國沒有實體經濟，資金一定進入股市及房地產，他國政府也會防止這些情況，所以沒有資金外移逐利的誘因，加上若有大規模換匯的資金出去也能監管得到。

**Q6：自貿區內企業進駐多是紙上公司有何看法？**

**A6：有些企業是為了進去而先進去，因為還不清楚在自貿區能做什麼業務，但隨著自貿區政策明朗，企業才明確知道自己要做什麼業務。例如自貿區成為可以從海外借便宜資金的一個管道，不管是借美金在換人民幣，成本都還是比較低。**

目前有些企業客戶是為了進去而先進去，也還不清楚要做什麼業務。隨著自貿區政策明朗，客戶才明確知道自己的定位要做什麼業務。管委會的角度是以總部經濟的模式，希望跨國企業把地區總部移到自貿區內以及企業培育的過程，目前政策約 60%貿易型企業，30%服務型，其餘為製造型，但考量目前自貿區地理有限，

所以製造業型比較低。

自貿區內實際有活動的企業數量不清楚，但從政府實際行為還是支持實體經濟，例如反腐敗、打壓房地產。本行的香港經濟分析師認為 7.5%為中國經濟成長速度的下限，目前環境問題嚴重，必須轉型，打壓非實體的投機以及自貿區來促使產業升級，3~5 年能看到是成功還是不成功。

本行在自貿區的發展目前還沒有重點方向，因客戶型態不太清楚，所以先以貿易融資、人民幣資金池等為主，加上人民銀行還在評估調整，等到政策導向確定後，企業也決定在自貿區做的業務，我們才跟確定方向。

## 寅大學訪談紀要

訪談時間：2014年5月28日（星期三）下午16:10-18:10

訪談地點：寅大學

訪談對象：孫教授、丁教授、談副教授、馬副教授

訪談成員：龔天益 獨立董事（中國人壽）

謝順峰 副研究員（台灣金融研訓院金融研究所）

黃杭淪 研究助理（台灣金融研訓院金融研究所）

訪談紀錄：黃杭淪

訪談重點摘要：

Q1：請問各位對於中國經濟的看法？

A1：中國經濟現在正處於轉型的階段，以往的方式已無法在支撐高經濟成長，金融體系也必須改變，以後的存款可能無法負荷現在貸放投資的金額，勢必會尋求外面的資金進入中國。

孫教授：短期中國金融風險不大，主要原因不在金融系統內，因現在中國老百姓特別是50歲的老年人還在省錢，有幾億的老人拿到的養老金儲蓄起來，也就是這一群人在支持金融。目前金融系統不理性是因為很多企業家都是賭博出身的，大量的借錢，隨使用隨便投資，在過去三十年都賭贏了，以後的中國就無法支撐這樣的方式，必須要等到比較理性的企業家來支持金融系統。

談副教授：中國經濟目前在轉型的陣痛期階段，很多產業都已經過剩如房地產，房價收入比太高了，產能過剩問題若沒好好解決，轉型成功的可能性不會很高。

Q2：請問各位對自貿區的看法？

A2：自貿區並非是要做離岸金融中心，而是要來服務實體經濟，讓企業可利用國外便宜的資金融資。要成為離岸中心，利率優惠、稅收優惠與監管條例放寬，這三個東西都必須要跟上，但自貿區並沒有全部放寬，可知故離岸金融並非是自貿區的重點。

孫教授：上海自貿區前身是上海綜合保稅區，裡面有外高橋港口、一個是洋山港，

是中國重要的港口，這兩個港口加起來稱為上海港，中國有五分之一進出口都是從上海港進出，現在的吞吐量已超過新加坡、香港跟深圳。在設立自貿區前大約有8,000家企業，主要是做進出口貿易，自貿區設立後約有8,000家企業新註冊，區內總共約有1.6萬家企業，但新註冊的大多是仍在觀望，沒有實際的展開經營活動。最新統計數據中資企業每家平均註冊2,000萬人民幣，外資約200萬美元，這統計數據與原本自貿區設立前沒變化，表示新註冊的企業約80%仍在觀望，等待未來政策出台。

這次設立自貿區，一方面有很多新的制度政策想在上海試驗，如外資負面清單管理、政府簡政放權、取消事先審批，如果可行就在全國推廣，對於自貿區本身的功能變化不大。上海自貿區在金融方面有四個重點，人民跨境使用、資本項目下可兌換、利率市場化、外匯管理體制的改革，但實際上這四個並不是自貿區能夠解決的。如人民幣跨境使用是中國一個中長期的設想，是全國性的，在上海自貿區做點試驗是可能的，但是要擔此大任是不可能的；資本項目下可兌換，中國的經常項目下人民幣跟外幣是可兌換的，資本項目下，根據國際貨幣組織說法是85%已經可兌換，但剩餘15%仍不可兌換，主要是間接投資方面。利率市場化，因為中國國內有各種理財產品，利率有到7%，也等於是開放了。外匯管理體制改革，這是國家二三十年或是更長期控制的項目，所以也不可能一下完全開放。

上海自貿區的金融主體方向並不是要做離岸金融中心，而是要為實體經濟服務，比其他地區提供更高的便利性。若要建離岸金融中心，必須要有各式各樣的金融衍生品工具出現，但自貿區內並沒有，若真的要設立離岸金融中心，也是在上海市設立，而不是在自貿區內。上海自貿區之後規劃設立一個黃金交易中心與國際石油交易中心，若三年後自貿區熱度減退了，至少自貿區內有一個黃金交易中心與國際石油交易中心。

**談副教授：**上海自貿區設立已經快一年，相關細則在出台的進展有些慢，如果想要吸引金融機構入駐，吸引資金進出，建立離岸的市場，必須要有吸引人的地方，所以在體制、監管、外匯管理方面有些創新。就我認為上海市政府是很積極想開放，但是中央的部委卻有些保守，導致有些政策與原先的規劃有落差或是地方政府的行政作為有限，現在上海市金融機構都可辦自由貿易帳戶此項業務，而非獨厚上海自貿區，所以要如何以其他創新來吸引金融機構來自貿區設點。

**丁教授：**跨國公司在上海自貿區設立分支機構，可將雙向資金池打通，對於跨國公司是比較有優勢，甚至是產業鍊上的相關企業也可以一併掛勾，但也僅止於此，沒有更寬鬆的政策。因為涉及到人民幣的交割，人民銀行可監測到帳戶資金，有

可能產生稅收增加的問題，所以稅收的問題是吸引企業在自貿區設調度中心的重點。而吸引離岸業務三個重點的，一個是利率優惠，一個是稅收優惠，還有監管條例放寬如存貸比、準備金，但目前都沒有完全放開。所以其實上海自貿區並沒有提到離岸業務，只有提跨境業務。若要做離岸業務，利率優惠、稅收優惠與監管條例放寬，這三個東西都必須要跟上。

**馬副教授：**自貿區的開放，讓企業利用國外便宜的融資成本，應能夠解決中國中小企業根本沒辦法融資的問題。

**Q3：對人民幣國際化的看法？**

**A3：**要推行人民幣國際化必須要有資金市場，讓資金可以進入，而資金市場必須由股市作為基礎。另外也必須要有商品的人民幣定價權，有了人民幣定價權，在國際上才能增加使用的數量，讓人民幣成為主流的付款工具。

**丁教授：**我認為匯率改革跟利率改革不可能在一個小區域內做，這樣肯定造成套利的空間，必須在全國改革。目前來說金融改革方面主要是如何讓跨國公司的財務中心進入，推動人民幣的國際化。只有人民幣國際化了，匯率才能跟著浮動。

若人民幣變成區域的貨幣或是國際的貨幣，必須以資金池與股市來創造環境，否則資金是不會進來，所以必須要有資金市場，而資金市場必須由股市作為基礎，對於股市的量用不著害怕，一些衍生商品、派生存款這些量人民銀行是可監控的。

**馬副教授：**人民幣要國際化首先有定價權，定價權會涉及到很多的人民幣產品，理財產品要做起來才能有定價權，所以理財業務前景非常大的。現在問題就是資本的管制，若管制放寬很多東西都會起來。

**Q4：請問各位對利率市場化有何看法？**

**A4：**要利率市場化，必須先要控制政府的融資平台。因不先控制住政府融資平台，資金無法流到企業，資金需求增加，內外利率自然無法拉平。利率市場化後可能會造成小銀行較大的影響，因市場化必須要先推存款保險，使資金會集中到大銀行上，造成銀行大者越大，小者越小。

**丁教授：**有人說中國在通膨低的時候，是利率市場化最好的時機，在通膨可控的情況下馬上把利率市場化。但利率市場化以後會產生幾種情況，如果政府融資平台沒辦法控制的話，中國企業沒辦法拿到錢。如何把政府融資平台控制住後推行

利率市場化，使得內外利率拉平了之後，資本項下自然就開放了，所以主要是看利率市場化的推進。目前通貨膨脹可控下現在是最佳的時候，剩下的就是如何把政府融資平台給控制，政府融資平台控制住了，利率自然拉平。

**談副教授：**利率市場化對於小型銀行影響比較大，因大型銀行存款相對比較穩定。存款保險若推出對於小型銀行或外資銀負面影響比較大，為了安全起見客戶會偏向存到大型銀行，導致大型銀行越來越大，銀行越小就越吸收不到存款，對於中國客戶的開拓比較困難。

**Q5：請問各位對資本市場有何看法？**

**A5：**資本市場最大的問題在於評級制度與資訊揭露，因中國大陸評級是由企業付費評級，吃人嘴軟使信評公司無法做出真實的評分，加上財報作假風氣興盛，投資人對財報無法信任，讓中國大陸資本市場一直沒有起色。

**丁教授：**對於資本市場的管制，中國大陸政府一直覺得這風險很大，但其實中央的管制中心對於每筆交易量都能知道，預警訊息都能知道，所有的離岸的交易都能看到，因為一定會經過國內帳戶，其實風險是可控的。另外中國A股一直沒有起色主要問題是企業資訊披露的問題，還有公司控制方的訊息披露的不夠。

**馬副教授：**中國企業對於投資者保護並沒有做好，在一個成熟的市場，企業上市後應該要對投資者負責，但中國企業一上市就使用EIPU(股權回購承諾)來融資。因為發債券還要還本，所以以發股票借錢，讓很多人覺得發股成本很低，也不發放股利，我認為中國企業不太重視股東，所以中國的股票沒法賺價差，也沒辦法賺股利。

中國覺得必須要把債券市場做起來，但又沒辦法把債券市場做大，原因是中國政府並不缺錢，不需要發國債；企業債的訊息披露不透明，評級又跟不上，沒有人會想買，所以無法做大。而證券市場有推出國債期貨，本來期望推出後能刺激流動性，但國債期貨的交易沒有很頻繁，原因是交易所限制銀行進去，但國債期貨最主要的客戶是銀行，這樣如何把市場作起來。

## 卯管委會訪談紀要

訪談時間：2014年5月29日（星期四）上午10:30-11:40

訪談地點：卯管委會

訪談對象：張博士

訪談成員：謝順峰 副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

黃杭淦 研究助理(台灣金融研訓院金融研究所)

訪談紀錄：黃杭淦

訪談重點摘要：

Q1：可否簡介一下貴管委會？

A1：本管委會下面設有5局2室3辦事處，在管委會掛牌成立之後，很多外資金融機構以及一般的企業特別關心資金進出便利化的金融政策。

本管委會下面設有5局2室3辦事處，財政和金融服務局、經濟發展局、人力資源局、規劃建設和環境局、綜合監管和執法局，還有政策法規研究室、辦公室，還有洋山保稅港區辦事處、外高橋保稅區辦事處、浦東機場綜合保稅區辦事處。在管委會掛牌成立之後接到最多的是外資的金融機構以及一般的企業都在關心金融政策，尤其是資金進出的便利化最為關心。

Q2：上海自貿區有那些重要政策？

A2：主要重點政策有以下幾點，一是投融資匯兌便利化、二是利率市場化、三是跨境人民幣擴大使用、四是外匯管理體制、五是設立以人民幣計價的交易中心，而這幾個重點政策的開放與創新，是希望人民幣能形成一個健康的循環機制，最終與人民幣國際化相互結合。

人行的30條內容在最近5月中的自由貿易帳戶細則出台後，政策面來講是已經確定了。在實際實施下與企業真實的需求之間可能會存在一些差距，所以在細則發佈後會有一些金融政策的解讀會，由銀行專業人士給區內的企業介紹這些金融政策，包括操作細則上要如何使用，企業也會有些回饋意見。銀監會與保監會也出了監管細則，主要是一些分支機構還有一些高管人員的准入上有一些流程的簡化、從事前審批改為事後報告、還有一些關於風險審慎管理方面的規定。證監會監管

細則目前還沒有出台。就目前為止金融這一塊從政策角度來看是大致落地了。

自貿區金融方面可具體落實項目大致上有四塊，一個是投融資匯兌便利化，這是基於自由貿易帳戶基礎；第二是利率市場化，利率市場化必須根據全國整體的進程在走，若利率市場化在區內試行，可能使區內區外利差出現，造成利率雙軌，這是中國政府不願樂見的。利率市場化現在執行是先以外幣實施之後在以本幣，先大額後在小額實施，之後本幣也會是先大額後小額的順序實施。而利率市場化，為的就是能合理的確立人民幣定價機制，所以都是為了人民幣國際化的目標。

第三是跨境人民幣擴大使用，包括跨境人民幣借款與雙向資金池。陸資企業的資金需求比較大，且境外人民幣比較便宜，所以會透過自貿區的平台來借人民幣，可以借到實收資本一倍的境外人民幣，外資企業在境外本來就有分支機構，實際上多會用雙向資金池的方式來籌措資金；第四是外匯管理體制，主要是跨國公司總部外匯資金集中營運管理與外匯登記手續的簡化。實際上除了自由貿易帳戶是先開放本幣，在6個月以後才能作外幣；資本市場這塊還沒涉及到，現在只開放資本項下的，所以還在起步的階段，其他部分區內已經運行的很平穩。

資本市場是自貿區一個很重要的內容，目前人行的30條只是一個框架，證監會可能很快就出台細則。目前自貿區內有聚集一批很大的金融交易的市場，包括上海期交所的能源交易中心，原油期貨可能很快就掛牌上市；之前證監會有提到的黃金交易所、外匯交易中心、上交所的國際金融資產交易平台，還有包括中國金融期貨交易所，像很多這種金融交易所，都將在這邊設立交易平台，這些都是要依賴自由貿易帳戶的體系建立，還有資本市場的雙向開放，初期可能只會開放給區內與境外的客戶。

另外銀監會的監管細則有提到，在區內新設的分支機構在初期不對它進行單獨的75%存貸比的考核指標要求，因為區內是以貸款的業務是比較多，而且是跨境的貸款比較多，所以應該不太會影響到其他分支放貸的結構。

**Q3：銀行在自貿區內設點有何好處？**

**A3：銀行在自貿區開設分行的目的，第一，是能貼近區內的客戶；第二，非居民自由貿易帳戶不論是個人還是企業都只能在區內的銀行開立。目前自貿區內註冊的企業大約有9000多家，若銀行能近水樓台，比較容易開拓客源。**

銀行在自貿區開設分行的目的，第一，是能貼近區內的客戶；第二，非居民自由貿易帳戶不論是個人還是企業都只能在區內的銀行開立。在區內的分行，可以說

是一個窗口，可以跟區外的銀行合作，而且客戶也是來自上海市銀行分支機構的客戶資源。

銀行開辦自由貿易帳戶的數量個人的部分是比較少，主要仍是企業居多，目前還沒有企業在銀行開立相關帳戶的統計數據，因為各個銀行還沒有一個完全規範化的統計口徑。現在約有30多家銀行到自貿區設立分行，但並不是只有在自貿區的銀行才能提供自由貿易帳戶服務，上海地區的分支機構都可以提供，所以是很難統計的。

**Q4：上海自貿區與深圳前海服務特區有何不同？**

**A4：前海服務特區較傾向於帶動經濟發展，但上海自貿區則是為了制度上的試驗與創新。所以企業應該著眼在自貿區創新政策所帶來的政策紅利，而並非期待有像其他特區的稅收優惠或是補助金。**

前海與自貿區的比較，從定位上就有很大的不同。上海自貿區並不是像之前的深圳特區或浦東開發區一樣是為了帶動當地的經濟成長，自貿區並沒有任何經濟指標上的目標要求，完全是在制度上創新。國家想要開放改革的政策會在上海當試驗點來先行先試，若有適合全國推廣的政策就複製推廣出去，所以定位和目標都跟前海不一樣。金融機構在前海與自貿區都是沒有稅收優惠。但是自貿區可能對於離岸業務和跨境的股權投資可能有國際性中立的稅收優惠，這方面還在以課題的形式在推進，當然首先企業要先提出具體的需求。

像目前註冊的企業大約有9000多家但吸引企業的數量並不是我們所追求的目標，我們的目標是把總體方案的制度創新的內容每一條都落實，然後在一年後拿出第一批可複製可推廣的政策，但金融方面的政策並沒有一定要第一批可複製可推廣的，因為相關的細則5月才落地。

**Q5：有那些政策已經複製推廣出去了？**

**A5：因金融或投資領域影響層面太過龐大以及相關細則才剛公布，並不適合立刻在全國推廣，但一些簡政放權，增加行政效率的政策有些已推廣至全國。**

像是金融或投資領域是不適合馬上在全國推廣，可能會在其他自貿區先複製推廣。有些政策適合推廣到全國，像是商事登記改革，工商註冊的註冊資本由實繳改為認繳；比如說綜合年檢改為年度報表公式，這些基本上是可以在全國推廣的。

## 辰銀行訪談紀要

**訪談時間：**2014年5月29日（星期四）上午12:45-13:30

**訪談地點：**上海小南國

**訪談對象：**辰銀行合規部總監

**訪談成員：**龔天益 獨立董事（中國人壽）

謝順峰 副研究員（台灣金融研訓院金融研究所）

黃杭淦 研究助理（台灣金融研訓院金融研究所）

**訪談紀錄：**黃杭淦

**訪談重點摘要：**

**Q1：自貿區政策對貴行業務影響？**

**A1：雖銀行監管責任加重，但訓練成本可降低。**

上海地區分支機構只要有分帳核帳系統，也可做 FTA 帳戶業務，但區內境外個人自由貿易帳戶與境外機構自由貿易帳戶還需要再釐清是否有所限制仍須研究，因為是才剛出台的政策細則。

跨境人民幣與外匯的對外擔保業務監管下放，從事前審查到事後監管、從外管局的櫃台逐筆審批到只監控總量數據，若數據對不上則叫客戶來解釋，監管方式有所變化，簡政放權將審查的責任下放的銀行上，讓銀行來過濾。

簡政放權後，銀行作業成本會提高，但對於銀行來講可以吸收一部份成本，因為畢竟簡化部分行政手續，比如之前需要審三樣，現在只需審一樣，那銀行也可以減少訓練。在之前外管局審核可能需要一兩個月，現在審核尺度由銀行拿捏，比較會有效率。

**Q2：人民幣國際化的看法？**

**A2：推行人民幣國際化是勢在必行，必需要推出以人民幣計價的商品，例如黃金，自貿區管委會為此還向本行請教關於黃金在海外交易方式。**

人民幣國際化勢在必行，身為一個貿易大國，若沒有金融商品的定價權，這與地位不相稱。人民幣有去化的管道，才有人願意使用人民幣，人民幣才能國際化，

才有更多的商品能用人民幣來計價。之後自貿區有要推行黃金的國際版，在國際交易所還沒推行前，他們有向本行調查黃金交易所在海外運作的方式。自由貿易帳戶的文出來之後，接下來黃金的交易、期交所的平台肯定會陸陸續續推出產品。

**Q3：為何政策細則集中在5月份出台？**

**A3：因自貿區開放牽涉到不同監管機關，協調多時才拍版定案。**

關於一些文件集中在5月份發佈，我認為自由貿易帳戶細則應該早幾個月發佈，可能是上層一直不滿意重新協調；外管局的外匯管理這一塊是倒逼著開放的，因為人民幣要國際化，很多都必須要開放，加上開放的時間表都已經排好循序漸進的開放，不可能時間到了要開放卻沒有細則實施。

## 已銀行訪談紀要

訪談時間：2014年5月29日（星期四）下午14:30-15:40

訪談地點：已銀行

訪談對象：已銀行行長

訪談成員：龔天益 獨立董事（中國人壽）

謝順峰 副研究員（台灣金融研訓院金融研究所）

黃杭淦 研究助理（台灣金融研訓院金融研究所）

訪談紀錄：黃杭淦

訪談重點摘要：

Q1：對於上海自貿區與昆山34號文的看法？

A1：自貿區其實是個偽命題，只要有分帳核算單元系統的上海分支機構，所有自貿區註冊企業就可以在上海市操作。自貿區真正的重點在要做黃金、商品期貨交易所，因為中國大陸是全世界消耗原物料最大的國家，但卻沒有定價權，所以中國大陸認為應該要有自己的期貨交易中心。昆山34號文的效果不大，因為很多台商把利潤放在海外，中國大陸國內又虧損，所以淨值很小無法發揮效果。

自貿區其實是個偽命題，最早的58號文發佈後，4月份再發佈針對全國的23號文，內容也比58號文好，也就是說23號文發佈後58號文就沒用了。那自貿區到底是為什麼要存在，這也是在自貿區內開支行的外資銀行抗議的，他們抗議自貿區內沒有一項政策可以化成具體的利潤，沒有一項業務自貿區可做別的地方不能做。例如現在本行只要有分帳核算單元的系統，所有自貿區註冊企業就可以在本行操作，何必至自貿區設立分行或支行？所以到自貿區申設分行純可說是粹捧自貿區的場。

現在上海自貿區打算要做黃金、商品期貨交易所，因為中國大陸是全世界消耗原物料最大的國家，但卻沒有定價權，所以中國大陸認為應該要有自己的期貨交易中心。我認為這才是自貿區真正的重點，其他都是偽命題。

而昆山34號文效果不大，34號文是以台商在中國大陸子公司淨值相加的額度，等於可從海外調錢進來的額度。問題是很多中國大陸台商沒有多大的淨值，因為利

潤全在海外，中國大陸國內又虧錢，所以其實淨值很小，無法發揮。

**Q2：利率自由化的看法？**

**A2：以台灣雙率自由化的經驗來說是利率先行匯率後動，但中國大陸卻是匯率先動、利率不動。自貿區的壽命長短是取決是利率是否自由化，因一旦利率自由化，就沒有套利空間，海外資金就不會流進來，自貿區變無存在意義。**

雙率自由化以台灣經驗來說是利率先行匯率後動，本來預測中國大陸今年年底利率將自由化，而自貿區實質意義可能在明年2月份終結。因為利率自由化後就沒有套利空間，海外資金就不會流進來，只要利率自由化自貿區即無存在意義。現在是匯率先動、利率不動，可能是因為央行因應房地產市場惡化比預期還要嚴重。現在中國大陸蓋的空屋大概可以容納全日本人口，在未來的三年半，因十二五計畫要城鎮化來容納農村人口，每個省市往上呈報的空屋面積大概可容納40億人。

**Q3：人民幣國際化的看法？**

**A3：自貿區的壽命長短也取決是人民幣自由化，人民幣自由化步調越慢，自貿區存活時間越長，一旦完全自由化，自貿區就不需要存在。人民幣國際化的阻礙是外債額度制度，只要外債額度的制度存在，人民幣國際化程度將永遠受到限制。**

所謂的人民幣自由化就是資本項目開放，貿易項目是之前就開放的。所謂資本項目開放是資金可以從國外匯進來投資資本項下的東西。自貿區之前一直說想要開放，但之後發佈的條例就目前看來沒有一件是跟資本項有關。人民幣自由化步調越慢，自貿區存活時間越長，一旦完全自由化，自貿區就不需要存在。最近人民幣大跌，某種程度延長了自貿區生命。

**Q4：中國大陸實施存保制度對銀行業有何影響？**

**A4：因中國大陸存保制度剛起步，根本無力保護整個銀行體系，故消費者會將錢存放到安全的大銀行，造成銀行大者越大，小者越小。**

存款保險制度在台灣有效，是因為長期的累積。但中國大陸的存保制度來看，存保制度無法保護整個銀行體系，因為體系太大了，但若累積個30年也許就不一樣了。不過問題是中國大陸可有時間去累積30年？而且實施存款保險制度後，國家不再全部負責，客戶為了安全一定把錢存在大銀行，導致銀行大者越大，小者越小，將擠壓小銀行生存空間。

**Q5：對於目前台灣金融業有何看法？**

**A5：監管的眼界決定一個國家金融業發展的未來，台灣政府與監管機關眼界必須要高一點，現在台資銀行進入中國大陸市場已經太慢，若眼界仍不放開，只是限縮台灣的經濟發展。**

要判定一個國家經濟的好與壞，先看金融業的好與壞，金融業的榮枯某種程度上決定未來國家經濟好壞。當金融業限制在某市場時，國家的經濟亦是如此。如果從小國家的角度看金融業的發展，某種程度也限制了國家整體經濟的發展。目前台灣政府與監管機關是完全無眼界可言，還在害怕台灣對中國大陸的曝險太高，但台灣曝險在中國大陸早就發生了，限制台資銀行進入根本沒意義，台資銀行進入中國大陸市場太慢了，想要再重拾台商客戶不見得容易，因為當初台商進入中國大陸時，當地沒有台資銀行配合，已經跟中國大陸銀行合作。現在台灣的金融業向外發展也只是在出口資產，只是拿台灣便宜的錢借出去，而不是有所謂的 Know-How、新方法，所以監管的眼界決定一個國家金融業發展的未來。

**Q6：台灣人民幣業務有何建議？**

**A6：最好的辦法是開放寶島債，讓中國大陸的發行人能到台灣發寶島債，因香港大量的人民幣有10~15%的市場就是靠點心債來去化。**

對於台灣的銀行業者持有的人民幣資產，我建議是賣給中國銀行。最好的辦法是讓寶島債開放，讓中國大陸的發行人能到台灣發寶島債。香港的人民幣有10~15%的市場就是靠點心債來去化。但中國大陸資本項下未開放，在海外借的錢要能夠運回國內用，大家才要在台灣發寶島債。如果發債不能運到國內使用，到頭來又得跟外債額度扯上關係。只要外債額度的制度存在，人民幣國際化程度將永遠受到限制。

**Q7：影子銀行是如何運作？**

**A7：銀行找投資者去購買客戶的貸款，貸款有違約風險所以找了擔保公司來擔保，中間的利差，由擔保公司、影子銀行等機構分掉，而且影子銀行的產品不需要提列20%存款準備、不須渠道費，因此產品在網路上熱銷，交易額從當初的10幾億，一路擴增到700億。**

在中國大陸的影子銀行有個常用手法是，找客戶來看客戶需要多少貸款額度，另外找投資者去購買客戶的貸款，貸款有違約風險所以找了擔保公司來擔保，之後給投資者6%存款利息，另外收貸款客戶20%放款利息，中間有14%的利差，由擔保公司、影子銀行等機構把14%利差給分掉。用這種模式不需要提列20%存款準備、不須渠道費，因此產品在網路上熱銷。擔保公司不只有擔保，也負責保證

流動性，因為價差很高有 14%，也可犧牲部分利差換取流動性，所以交易額從當初的 10 幾億，一路擴增到 700 億。

## 午教育培訓中心主任與專家訪談紀要

**訪談時間：**2014年5月29日（星期四）下午18:00-20:00

**訪談地點：**上海市浦東新區東方路796號

**訪談對象：**午教育培訓中心主任、葉律師、工商銀行上海分行副總經理

**訪談成員：**謝順峰 副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

黃杭淦 研究助理(台灣金融研訓院金融研究所)

**訪談紀錄：**黃杭淦

**訪談重點摘要：**

**Q1：**對於自貿區的看法？

**A1：**自貿區是政治意義大於經濟意義，以開放之名行改革之實，以開放倒逼改革。自貿區核心問題在於資本開放，但中國大陸政府在此方面的開放仍是步步為營，故資本開放項目不如預期的大。

**副總經理：**

自貿區設立讓香港、新加坡十分緊張，若之後自貿區政策越開放，可能會吸引企業設在自貿區，例如存款利息給的比香港新加坡為高、可用境外資金池借錢…等。

**葉律師：**

自貿區的法律和中國人大及上海市頒佈的很多其他法律不一樣，它是單獨立法，是特殊政策的特區，大的法律是中國人大與國務院，具體的法規是上海市立法。創新地方目前看不太出來。簡化行政程序並不是法律問題而是行政機關本來就該這麼做。在自貿區的金融政策才是大家關心，我認為錢能自由跑才是重點，政策都是圍繞著以此為中心的配套政策。

自貿區並未明說要給政策紅利、減稅等，而是鼓勵轉型。自貿區核心問題在於資本，我覺得目前是政治意義大於經濟意義。資本項目開放不如預期，假如資本開放，可能會把其他地方資本全吸到上海，但不能上海榮其他地區枯。上海自貿區是否可形成可複製的經驗，若條件成熟可以複製到其他地區，差不多就可以讓部分資本逐步開放。自貿區未來一定有猛藥，目前聲勢大但還沒有實際效果。要分析中國的經濟情勢，一定要跟政治情勢結合起來，中國不存在離開政治的經濟。

**Q2：對於自由貿易帳戶的看法？**

**A2：**FT 帳戶其性質跟 NRA 帳戶一樣，但不同 FT 帳戶是要與一般銀行帳戶分開管理。因自貿區是一線開放、二線管理，對於流入境內的資金控管十分嚴格，故必須要與一般帳戶分開合算管理。而銀行的系統也要更改設定，故開放初期只有幾家銀行能夠做 FT 帳戶，之後等各銀行的系統驗收過後，上海市內銀行就可做自由貿易帳戶業務。

副總經理：Free Trade account，如果是境外機構開的 FT 帳戶其性質跟 NRA 帳戶一樣，但從銀行角度 NRA 帳戶的錢是混在銀行帳戶，FT 帳戶是單獨的離岸資金，與一般銀行帳戶需分開核算管理，這是最大的不同。FT 帳戶前綴名稱討論曠日廢時，FTA、FTE 等帳戶的前綴是要放後面還是前面，討論了很久，像原來 NRA 帳戶的前綴是放在後面，NRA 帳戶在帳號不顯示，但帳戶標示有 NRA。原本銀行帳戶都是 19 位，為了要放 FT 帳號 3 個字母的前綴，所有銀行的電腦系統要做更改。自貿區最早 FT 帳戶業界預估是給 5 家銀行：中國、工商、交通、浦發、招商銀行，因為外匯局認為中國、工商外匯結算大，交通、浦發、招商銀行在上海有離岸牌照，這五家銀行做清算 FT 帳戶較方便。

**Q3：銀行為何要在自貿區設點？**

**A3：**銀行不先在裡面卡位，未來若有一些優惠政策就無法先行先試，正所謂兵貴神速，起步比人晚就先輸一半。

副總經理：銀行不在自貿區內設點，沒辦法享受自貿區內的一些政策優惠，銀行不進去卡位就等於放棄這個市場。

## 戊銀行昆山分行訪談紀要

**訪談時間：**2014年5月30日（星期五）上午09:30-11:30

**訪談地點：**戊銀行昆山分行

**訪談對象：**戊銀行分行行長、副行長、襄理、副理、台商董事

**訪談成員：**謝順峰 副研究員(台灣金融研訓院金融研究所)

黃杭淪 研究助理(台灣金融研訓院金融研究所)

**訪談紀錄：**黃杭淪

**訪談重點摘要：**

**Q1：**昆山34號文對於彰銀業務的影響？

**A1：**企業反應並沒有想像中熱烈，可能因企業怕被追討稅收。34號文雖雷聲大雨點小，但也有給彰銀帶來一些新的客戶。

昆山34號文是去年2月份出台，實行細則到去年5月才落地，目的是為了解決台資企業在這邊融資困難的問題，但雙向借貸本身不直接向銀行融資，所以彰銀在融資上面不會佔到什麼好處。雙向借款的結算戶頭從去年開始大約開了30幾戶，而雙向借款的可申請額度有18億人民幣。但是以彰銀昆山分行實際執行的情況，這些客戶跟台灣母公司所簽訂的借款合同約的額度大約只有2億，實際上只有十分之一的效益。

目前執行下來只有十分之一的效益，可能是34號文借來的資金只能用於經營上相關的事項，若沒有需求借資金的話，錢擺在銀行也是沒有幫助，而且中國大陸監管嚴格，企業想要借資金套利是相當困難，且企業借入的資金會限制用途，銀行也會做監管。而且有很多中小企業為了抵稅會在財報上做虧損，而使用34號文的政策優惠，企業必須要美化財報34號文的政策才有效益。

中型以上的企業會比較想使用34號文來獲得資金；微型企業因為本身淨值就小較不會使用34號文；而大型企業本身資金需求不大，且目前經濟環境不好，沒有投資需求。中小型企業長年在昆山發展，若要在台灣拿資金，必須要有一定的用途與擔保品，能拿到的額度畢竟有限。

昆山34號文未來的效益應會繼續，只是目前眼前的大環境不好，企業沒有投資的

意願（沒有資金的需求），可能要等到經濟環境好轉，投資意願產生，這政策才會發酵。我們希望透過這個政策發揮一些周邊的效益，譬如資金的借貸，資金的匯出匯入。雖然目前34號文的效果還沒彰顯出來，但至少因為這個政策帶給我們彰銀新的結算客戶，所以配合政策的發展，可已與我們的策略有相輔相成的效果。

**Q2：自貿區的成立對昆山的銀行機構有何影響？**

**A2：自貿區成立對昆山不會有立即的效益，且昆山34號文資金額度是以台資企業境內同一集團的淨值加總計算，若境內集團夠龐大，昆山34號文的政策會比較適合，反之則利用自貿區政策會較合適。**

有些銀行也許會擔心自貿區的政策會影響企業到昆山投資的意願，但事實上自貿區的政策對於昆山地區沒有立即的效益。就我們瞭解上海自貿區也是一個資金池的概念，在境內做一個資金調度，但額度是以企業實收資本的1倍再乘上宏觀調整係數，非銀行金融機構是1.5倍再乘上宏觀調整係數。

兩個政策來做比較，昆山34號文對於資金的額度是境內分支機構淨值加總，比自貿區的額度要大。所以自貿區對於中小企業效益並不大，另外像是租賃公司在昆山的槓桿可以做到10倍，但在自貿區只能做到1.5倍。

**Q3：對於目前中國大陸經濟情勢看法？**

**A3：中國大陸房地產有泡沫現象以及影子銀行興盛的現象發生，是因為資金配置不均所產生的問題，資金集中在房地產與地方平台造成泡沫化，而非流向實體經濟，造成企業融資困難的情形下只能求助於影子銀行。**

中國大陸第一季的成長率在7.4%左右。就整個中國大陸來看，所有經濟學家都看空中國大陸的經濟，最主要是泡沫的情況都出現了。房地產存在泡沫現象，連人行本身都承認有這樣的現象。根據資料顯示房地產呈現價量俱跌的情形，房價的下跌將衝擊到銀行業。在2008年中國大陸投下4兆人民幣所產生的遞延效果，使資金流到房地、地方平台。之前中國大陸高度的經濟成長造成現在的產能過剩，這些都是很難解決的問題，必須要一段時間才能消化。

12家上市銀行在2013年的逾期不良貸款率約有30%到50%，幾乎都集中在長三角地區，顯示長三角地區企業惡化情形很嚴重。再加上之前的影子銀行很嚴重，這些表外業務現在監管機構要把這些納入監管，勢必使影子銀行慢慢縮減，這也使企業融資更加困難，銀行經營的理財商品也會慢慢受到限制。現在銀行最大的利潤

來源來自於理財商品，未來這方面的收益會慢慢減少。而民營銀行的開放，改革的重點有兩個基調，一個利率市場化，一個是去槓桿，在這樣的過程中，出現錢荒的頻率可能提高，但不會比2013年6月的錢荒還嚴重。

#### **Q4：台資銀行在中國大陸有何競爭力？**

**A4：中國金融市場越亂，台資銀行是越有切入機會。客戶的風險意識抬頭，會選擇較穩定的台資銀行，而在34號文的操作上，成本與效率比中資銀行還要來的好。**

中國大陸金融操作還不是很成熟的市場，像信託的業務，一些銀行受到監管法令無法做的業務就到信託去做。一有新的監管法令出台，底下馬上就有一些變形的業務出現，加上從今年開始，一些基金發生違約的情況越來越多，市場的氛圍使客戶的風險意識漸漸抬頭，可能有些存款會存到比較穩定的台資銀行。加上影子銀行的監管越來越緊，使得中資銀行的貸放也相對緊縮，使得企業融資更加困難，對於台資銀行而言是很好的切入的機會。

中國金融市場的亂，對於台資銀行是切入的機會，像是中資銀行對於貸款的額度是不承諾的，原因是中國大陸這邊借錢到期後一定要先還清，還清後才能續借。而貸款到期後，企業為了先還清，只能籌措更高利率的資金來還銀行。而銀行可能在錢慌的情況下不再貸給企業，企業只好背負高利率資金成本。而台資銀行則是沿襲台灣的操作模式，在額度到期前預審下一期的貸款，對於信用額度是有承諾，與中資銀行操作模式截然不同。

昆山地區有30家銀行，都可以承做34號文的業務，中資的銀行在台灣的分支機構只有中行、建行、交行；昆山的台資銀行只有彰銀一家，但是彰銀在台灣的分支機構有180幾家。雙向借款有很多是台灣母公司向台灣的銀行融資，然後借給昆山的分支企業。若中資銀行在台灣沒與其他台灣的銀行策略聯盟，是沒辦法借錢給母公司。企業在台灣與彰銀融資，結算戶也在昆山彰銀，成本基本上是下降的，兩邊都透過彰銀的平台，資金進出的效率也比較快，這是在昆山的台資銀行所沒有的優勢。

#### **Q5：台資銀行在中國大陸有何發展限制？**

**A5：受限於法令與監管機關限制以及母行的成本考量，台資銀行很難迅速擴充網點，難以吸收資金來進行放貸，很多業務也會受到限制。因設立網點十分困難，所以台資銀行要趁政策有開放設立據點時，應該抓住機會盡可能的去設立，**

外資銀行很多業務仍受到外資銀行管理條例限制，所以可承做的業務並不多，但兩岸之間其實並不全然是按照外資銀行管理條例，很多是在ECFA的框架下進行，也很容易受到兩岸政治氛圍的影響。而中國大陸一些適用的法令與台灣有差距，而監管機關對外資銀行業務的開放，會看法規面是否能夠達到要求。所以監管機關會根據銀行目前軟硬體設備或組織發展的情況，是否符合要求來開放相關業務。外資銀行授信受到最大限制除了產品面外，還有存貸比的限制使外資的法人銀行吸收資金非常困難，只能去做金融租賃業。

中國大陸希望外資銀行能在中國大陸設立總部，也就是設立法人銀行（子行）。設立子行雖然位階提高，經營項目也比較多，但是限制也比較多如存貸比限制、硬體、組織架構、設立董事會等，業務拓展會受到限制。現在中國大陸官方傾向不讓台資銀行設第三家分行，除了福建外必須要改為設立子行。現階段台資銀行設立子行仍有很多條件還不足，像網點不足。但成立子行也有好處，子行底下的所有分支機構可以馬上承接子行現有的業務，如果是在別處設分行，業務的執照必須要重新申請。

#### Q6：台商在昆山發展情況？

A6：台商近年來大部分是靠著早期投資的房地產賺錢，本業則是經營辛苦，融資的需求殷切，故昆山34號文開放渠道讓資金可從母公司進入。但因早期台商以自有資金進入中國市場，或是在台資銀行尚未進入時，已經先與陸資銀行合作，造成昆山的台資銀行實際上並沒有什麼優勢。

台商最早發展是在珠三角然後長三角地區，就台商的實力，長三角開展是勝過珠三角，但這幾年情況，長三角地區的台商，經營變得相當困難。早期的時候台商比較刻苦，錢都是藏起來，所以往往財報難看但卻是有實力的企業，但現在資金都差不多用罄，使得台商融資的需求殷切，所以昆山才會有34號文開放渠道讓資金從母公司進入。

台商大部分是小微企業，而且有多少資金就做多少事，槓桿不大，比較能應付外在環境的改變，但中資企業在早期中國經濟成長飛快時，賺錢容易，借錢也就隨意，槓桿玩很大，風險自然提高。現在此地台商很多是靠土地與房地產賺錢，所以早期來的台商，現在都是靠土地在賺錢，還有當初投資的房地產，本業部分經營越來越辛苦。

很多中小型的台商有自有資金，不會跟銀行接觸；而有規模的台商在開創初期就跟中資銀行往來，建立很長的合作關係，所以彰銀在昆山並沒有存在一些優勢，

所以如果沒提供更優惠、更有競爭力的報價，是很難爭取客戶過來。雖然彰銀在外匯方面有專業的服務，但是價格對上中資銀行並沒有競爭力。

**Q7：對於利率市場化的看法？**

**A7：因台資銀行本身經歷過台灣利率市場化的洗禮，故中國大陸利率市場化對台資銀行應不會有太大影響。**

中國大陸的存款利率不是市場化，使得台資銀行在中國大陸都面臨著吸收存款困難的問題。以一年期存款利率是3%，最多只能以3.3%的利率吸收存款，但從去年三月本行拿到人民幣執照以來，人民幣存款只吸收到3億多，原因是中國大陸這邊有太多年化利率從5%起跳理財商品。而中國大陸要推利率市場化必須要先推存款保險制度。利率市場化之後對台資銀行應不會有什麼影響，因為台資銀行本身經歷過台灣利率市場化的洗禮，反而對中資銀行可能造成比較大的衝擊。

### 附錄三 前海深港現代服務業合作區 2014 年改革創新工作要點

項次	主要內容	相關單位	期限	進展
1	組建深圳市前海金融控股有限公司，搭建培育新型金融業態的平台。	深圳市前海管理局發起，市財政委、市經貿資訊委、人民銀行深圳市中心支行、深圳證監局、深圳銀監局、深圳保監局、市金融辦配合	2 月底	2014 年 1 月 20 日註冊成立深圳市前海金融控股有限公司，並已開始正常運營。
2	向中國人民銀行申請拓寬跨境人民幣貸款的資金來源和使用範圍，將放款主體擴大至境外金融機構，貸款用途必須符合《深圳前海深港現代服務業合作區產業準入目錄》要求。	人民銀行深圳市中心支行發起，深圳銀監局、市金融辦、市前海管理局配合	6 月底	人民銀行表示，目前該項業務在實施過程中仍存在貸款備案專案多但實際發放量少、額度運用不充分等問題，建議先對前期試點情況進行總結評估，再對拓寬業務主體資格和地域範圍進行論證。關於主體資格放寬至非銀行金融機構則須與香港金融監管部門溝通。
3	在中國人民銀行、外匯管理局申請允許前海居民和非居民在區內銀行開立本外幣自由貿易帳戶，可辦理跨境融資、擔保等業務，帳戶內本外幣資金可參照離岸市場價格自由兌換。	人民銀行深圳市中心支行發起，深圳外匯管理局、市金融辦、市前海管理局配合	6 月底	人民銀行總行表示，在未充分總結上海試點經驗前，暫緩其他地區的試點申請。

4	向中國人民銀行、國家外匯管理局申請允許前海金融機構根據中國人民銀行規定，透過設立分帳核算單元的方式，為符合條件的前海居民和非居民開立人民幣自由貿易帳戶和外幣自由貿易帳戶。	人民銀行深圳市中心支行發起，深圳外匯管理局、市金融辦、市前海管理局配合	6 月底	同上，人民銀行總行與外管局總局表示，在未充分總結上海試點經驗前，暫緩其他地區的試點申請。加上粵港澳自貿區申報工作尚無明顯進展，因此，深圳市未提交相關申報。
5	允許前海銀行業金融機構在「瞭解你的客戶」、「瞭解你的業務」、「盡職審查」三原則基礎上，憑前海區內機構和個人提交的收付款指令，直接辦理經常項下、直接投資的跨境人民幣結算業務。	市經貿資訊委發起，人民銀行深圳市中心支行、深圳銀監局、市金融辦、市前海管理局配合	6 月底	經常項下結算業務有關工作已經完成。而直接投資的跨境人民幣結算業務方面，前提是確立前海為自貿區，然目前粵港澳自貿區整體方案還未正式上報，故前海尚不具備實施此項政策的條件。
6	允許從前海向境外、從境外向前海的跨境直接投資按規定與前置核准脫鉤，直接向銀行辦理涉及的跨境收付、兌換業務。	市經貿資訊委、深圳外匯管理局發起，人民銀行深圳市中心支行、市發展改革委、市金融辦、市前海管理局配合	6 月底	<p>1.對境外投資額在 1 億美元以下的前海企業可直接在市經信委辦理對外投資備案，不再需要發展改革部門核准。</p> <p>2.企業境外直接投資實行備案制(除敏感地區與行業外)，前海向境外投資與前置核准脫鉤。商務部已同意前海管理局承接境外投資備案管理事項，從境外向前海進行投資設立企業，僅須取得外商投資批准證書和營業執照即可設立外匯帳戶，按照企業需求向銀行辦理所涉及的跨境收付、兌換業務。</p>

7	允許註冊在前海的中資跨國公司海外業務總部開展外匯資金集中運營管理試點。	深圳外匯管理局發起，市金融辦、市前海管理局配合	6 月底	2014 年 6 月，《國家外匯管理局關於印發〈跨國公司外匯資金集中運營管理規定(試行)〉的通知》(匯發[2014]23 號)正式生效，亦適用於註冊在前海的中資跨國公司海外業務總部。
8	向中國人民銀行，國家外匯管理局申請率先在前海灣保稅港區開展國際貿易結算中心外匯管理和人民幣管理試點點，鼓勵走出去的境內企業開展全球採購和離岸貿易業務。	人民銀行深圳市中心支行發起，深圳外匯管理局、深圳海關、市經貿資訊委、市金融辦、市前海管理局配合	6 月底	企業已可憑合同、發票直接在銀行辦理經常項目跨境收支，能夠滿足上海試點企業的實際需求。2014 年 6 月，國家外匯管理局出台《跨國公司外匯資金集中運營管理規定(試行)》(匯發[2014]23 號)，符合條件的試點企業已申請跨國公司資金集中運營管理資格，國際貿易結算中心專用帳戶也轉換為國內資金主帳戶。目前，深圳外匯局已全面推廣跨國公司資金集中運營管理政策，符合條件的前海企業可向深圳外匯局申請此項業務資格。
9	鼓勵前海企業根據自身經營需要，開展集團內雙向人民幣資金池業務，為其境內外關聯企業提供經常項下集中收付業務。	人民幣深圳市中心支行發起，市金融辦、市前海管理局配合	12 月底	2014 年 6 月，人民銀行發佈《關於貫徹落實〈國務院辦公廳關於支持外貿穩定增長的若干意見〉的指導意見》(銀發[2014]168 號)，第五條意見明確提出：開展跨境人民幣資金集中運營業務。跨國企業集團可以根據人民銀行有關規定開展跨境人民幣資金集中運營業務，包括跨境雙向人民幣資金池業務、經常項下跨境人民幣集中收付業務等。此項政策適用於前海企

				業，目前人民銀行深圳市中心支行已著手開展前期試點工作。
10	探索創新跨境貿易人民幣結算方式，以香港為境外協力廠商支付機構貿易款給付地，在跨境電商綜合服務資訊平台提供全套交易數據的前提下，允許在前海註冊的跨境電子商務出口企業透過香港參加銀行和境內代理銀行，收取境外協力廠商支付機構轉赴的人民幣貿易款。	人民銀行深圳市中心支行發起，深圳外匯管理局、市金融辦、深圳海關、市前海管理局配合	12 月底	2014 年 6 月，人民銀行發佈《關於貫徹落實〈國務院辦公廳關於支持外貿穩定增長的若干意見〉的指導意見》(銀發[2014]168 號)，第七條意見提出：支援銀行業金融機構與支付機構合作開展跨境人民幣結算業務。銀行業金融機構可與依法取得「互聯網支付」業務許可的支付機構合作，為企業和個人跨境貨物貿易、服務貿易提供人民幣結算服務。銀行業金融機構應與支付機構簽訂跨境電子商務人民幣結算業務協定，並報當地人民銀行分支機構備案。此項政策適用於在前海註冊的支付機構，已有部分支付機構在與銀行進行商討。
11	中國證監會出台設立合資證券公司、合資基金公司的實施細則後，率先在前海設立 CEPA、ECFA 架構下合資證券公司、合資基金公司等金融機構。	深圳證監局發起，市金融辦、市前海管理局配合	12 月底	深圳證監局推動在 CEPA 框架下，在前海設立港資合資證券公司、合資基金公司。證監會表示，支持符合條件的港資機構在前海設立全牌照合資證券公司和合資基金公司。台資合資證券公司、合資基金公司設立方面，深圳證監局已收到有意在前海設立機構的台資券商的相關申請，並提供相關諮詢、服務工作，待 ECFA 生效後即可具體推動實施。

				2014年9月證監會表示，將根據CEPA相關承諾，積極推動港資機構在前海按規定設立全牌照合資證券公司和合資基金管理公司，已明確支持前海金融控股公司與滙豐銀行、東亞銀行在前海設立合資證券公司，與恒生銀行在前海設立合資基金管理公司。
12	率先在前海開展跨境證券投資業務，試行合格境內個人投資者制度(QDII2)，允許符合條件的前海企業按規定開展境外證券投資和境外衍生品投資業務。	人民銀行深圳市中心支行發起，深圳證監局，深圳外匯管理局、市金融辦、市前海管理局配合	12月底	目前QDII2的試點工作為人民銀行總行負責，人民銀行總行已表示將深圳列為首批試點城市。《關於深圳前海深港現代服務業合作區建設部際聯席會議第二次會議的會議紀要》(發改辦地區[2013]1043號)明確指出支持前海開展QDII2試點。
13	探索在前海開展私募債、小額貸款資產證券化產品、應收帳款資產證券化產品等人民幣金融產品跨境交易。	深圳證監局發起，人民銀行深圳市中心支行、市金融辦配合	12月底	深圳證監局協助市金融辦、前海管理局向證監會提出「支持境內外交易所在前海設立私募產品跨境投融資平台，允許符合條件的境內外機構和個人參與投資交易，允許境外企業在該平台以債券、股權等方式進行融資」。2014年9月，證監會發文批覆表示支持。
14	創新資本項下外匯額度管理模式，對跨境流動資金實行軋差管理，以具體金融產品類別為核心進行管理，根據產品交易情形循環使用額	深圳外匯管理局發起，市金融辦、市前海管理局配合	12月底	2014年3月，深圳外匯局會同市金融辦，已就合格境內投資者(QDLP)境外投資試點《暫行辦法》(草擬稿)中試點流程再次進行簡化，修訂後的方案，已上報國家外匯管理局。

	度。			2014年7月，深圳市政府收到國家外匯管理局《專題會議紀要》(第31期)明確國家外匯管理局支持深圳開展合格境內投資者境外投資試點(QDLP)，初期試點給予10億美元額度，待試點成效良好再追加額度。
15	爭取對境外財務投資者和戰略投資者採取不同管理措施，前海註冊的人民幣私募股權基金在外資比例不超過10%、且進入外商投資鼓勵類、允許類、限制類產業時，視同內資管理；前海註冊的人民幣私募股權基金接受股權投資母基金投資，在外資間接出資比例不超過5%、進入暫未對外開放的產業領域時，視同內資管理。	市發展改革委、市經貿資訊委，市金融辦發起，人民銀行深圳市中心支行、深圳證監局、市前海管理局配合	12月底	國家發改委已草擬《關於深圳前海深港現代服務業合作區外資人民幣基金試點政策的通知(徵求意見稿)》，該通知提出在前海設立、經認定符合條件的外資人民幣基金在境內開展股權投資，在市場准入方面享受國民待遇，但不得投資《外商投資產業指導目錄》禁止類專案。經與國家發改委相關負責人溝通，「在市場准入方面享受國民待遇」已涵蓋「視同內資管理」政策。證監會已表示無不同意見，商務部則對「前海註冊的人民幣私募股權基金投資，在外資間接出資比例不超過5%、進入暫未對外開放的產業領域時，視同內資管理」持反對意見。
16	推動由民間資本發起設立的基於電子商務大數據的小額貸款公司、新型業態協力廠商支付機構、網路保險公司等互聯網金融機構，成立互聯網金融行業協會。	市金融辦發起，人民銀行深圳市中心支行、深圳銀監局、深圳證監局、深圳保監局、市前海管理局配合	12月底	2014年3月，深圳市政府明確表示，支援互聯網企業發起設立小額貸款公司、協力廠商支付公司、眾籌融資等機構，支援各類資本設立網路銀行、網路保險等創新型網路金融機構。2014年7月銀監會明確提出支持深圳市擬設的

				<p>民營銀行依託股東優勢，運用互聯網技術，探索商業可持續、經營有特色、風險可控制的銀行業務模式。目前，由騰訊、百業源、立業發起設立的深圳前海微眾銀行已獲得批准成立。</p>
17	<p>爭取在前海設立自保公司、相互制保險公司等新型保險機構，積極引進外資再保險公司和再保險經紀公司在前海設立機構，推動深圳再保險機構與香港保險機構開展跨境人民幣再保險業務。</p>	<p>深圳保監局發起，人民銀行深圳市中心支行、市金融辦、市前海管理局配合</p>	12 月底	<p>2014 年 7 月保監會表示，支持深圳借助前海平台引進國際再保險公司和再保險經紀公司，探索組建本土再保險公司，打造再保險中心。</p> <p>2014 年 8 月保監會同意支持深圳借助前海平台引進國際再保險公司和再保險經紀公司，探索組建本土再保險公司，打造再保險中心。</p>
18	<p>建立前海金融監管協調機構，爭取人民銀行在深圳市中心支行、深圳銀監局、深圳證監局、深圳保監局在前海設立駐點機構。</p>	<p>市金融辦發起，人民銀行深圳市中心支行、深圳銀監局、深圳證監局、深圳保監局、市前海管理局配合</p>	12 月底	<p>證監會已批准深圳證監局在前海設立監管辦公室，負責在深圳證監局授權範圍內對前海資本市場實行集中統一監管和服務工作。</p> <p>人民銀行總行、保監會分別指示深圳中心支行、深圳保監局可根據內部處室職能調整需要，論證提出在前海設立派出機構的具體方案。</p> <p>銀監會則表示，目前前海銀行業機構數量和業務規模仍有限，暫不須新設派駐機構，時機成熟時再研究。</p>

資料來源：前海深港現代服務業合作區 2014 年改革創新工作要點，本研究整理

## 附錄四 中國大陸金融中心分類

金融中心型態	金融中心功能
國際級金融中心	
上海	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 現有環球金融中心與國際金融中心</li> <li>● 以資本、貨幣、外匯、商品期貨、金融期貨、黃金、產權交易、再保險市場等為主要內容的現代金融市場體系</li> <li>● 全國性金融機構的主要營運中心、交易中心、票據中心、離岸業務中心、授信評審中心、數據處理中心、研發中心</li> </ul>
深圳	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 現有深圳世界金融中心與平安國際金融中心，發展重心可分類為「四個中心」：</li> <li>● 打造金融要素交易中心，加快深圳聯合產權交易所發展</li> <li>● 打造創業投資中心，加快投資、風險投資和私募股權投資基金的發展</li> <li>● 打造財富管理中心，聚集證券投資、資產管理、消費金融等機構。支持金融機構開展產品和服務創新，大力發展貨幣、債券、信託、保險和金融衍生產品</li> <li>● 打造中小創新型企業融資中心，充分發揮深交所、中小企業板和創業板的帶動作用，發展小額貸款、金融租賃、擔保和債券等</li> </ul>
區域型金融中心	
天津	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 現有環球金融中心與天津金融城</li> <li>● 在十二五的規劃下，目標為建立符合實體經濟需求和金融發展趨勢的現代金融服務體系</li> </ul>
瀋陽	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 現有瀋陽國際金融中心，新華國際金融中心與華強金融中心（建設中）</li> <li>● 共同建設瀋陽區域金融中心，統一金融發展規劃</li> </ul>

	<p>和產業佈局，促進區域內的金融資訊透明化，發展出區域性的共同金融市場，擴大市場規模</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 由瀋陽金融商貿開發區和瀋陽金融街來進行國家優化金融生態綜合試驗</li> </ul>
武漢	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 武漢國際金融中心建設中</li> <li>● 金融機構後台服務特別突出，目前有中國人民銀行、交通銀行、招商銀行、太平洋保險等 28 家大型金融機構在武漢設立金融後台服務機構</li> </ul>
成都	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 現有成都國際金融中心，天府國際金融中心與成都光大金融中心</li> <li>● 目標是在 2015 年成為西部金融機構/交易/金融服務中心</li> <li>● 由銀行證券、保險等傳統金融機構為主導，村鎮銀行小額貸款公司、融資性擔保公司等新型金融機構為補充的多層次金融組織體系</li> <li>● 發展重點與招商領域為銀行、證券、保險、基金等金融機構，信託公司、企業集團財務公司、金融租賃公司、汽車金融公司、貨幣經紀公司、境外非銀行金融機構駐華代表處等新興金融機構，以及各類專業金融配套服務外包公司</li> </ul>
廈門	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 現有廈門國貿金融中心與廈門兩岸金融中心</li> <li>● 兩岸經貿合作中的先行者，為海峽西岸經濟區重要的經濟與金融中心城市</li> <li>● 十二五規畫中預計島造作為開展對台金融交流與合作的基地</li> <li>● 十二五規劃中欲將廈門產權交易中心拓展建設成為各類產權交易的統一平台，探索建立服務海峽西岸經濟區非上市公司股份轉讓的有效途徑</li> </ul>
重慶	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 現有重慶國際金融中心，喜來登國際金融中心，軍潤國際金融中心，英利國際金融中心與萬豪國際金融中心</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 金融中心的定位以結算業務為重點。以新加坡為範本，往國際結算金融中心發展</li> <li>● 發展科技金融和商貿消費金融，以大量的投融資活動為主體，密集發展投融資活動和投融資機構</li> </ul>
蘇州	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 現有蘇州國際金融中心，蘇州工業園區，花橋國際商務城與九龍倉國際金融中心</li> <li>● 以「一個中心、五個集聚區」為發展目標，打造與上海國際金融中心互補的區域功能性金融中心</li> <li>● 推動科技產業創新，強調科技與金融的結合</li> </ul>
廣州	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 推動金融領域進一步開放、建設現代金融體系以及解決中小微企業融資難、融資成本高等問題</li> </ul>
福州	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 打造區域企業融資中心、兩岸金融合作實驗中心、沿海產權交易中心、區域離岸金融中心以及人民幣國際化的先行中心</li> <li>● 以中小企業融資為特色、兩岸合作為背景，為台灣金融業、台資企業和台商在中國大陸的業務發展以及中國大陸金融業在台灣的發展提供多元化的服務</li> <li>● 為海內外經貿合作重要承載地和對台經貿前沿平台，將來可能發展成新興的國際轉口貿易大口岸及中國東南沿海至中西部地區出口貨物的集散地</li> </ul>
綜合改革試驗區	
義烏	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 發展村鎮銀行、財務公司、法人證券機構、區域性專業保險公司等金融機構和小額貸款公司、融資租賃企業、金融倉儲公司、資產管理機構等組織</li> <li>● 建立以高效資訊系統為平台，電子交易、物流配送、倉儲管理以及金融服務高度融合的一體化貿易新模式</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 引導和規範民間借貸，支援優質民營骨幹企業發起設立或參股相關金融機構，鼓勵民間資本參與設立各類股權投資企業（基金）和創業投資企業（基金）</li> <li>● 深化個人跨境貿易人民幣結算業務試點</li> </ul>
溫州	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 使民間資本陽光化、規範化。減少地下錢莊，令村鎮銀行、商業銀行成為溫州企業融資主要管道</li> <li>● 打造為“中小企業金融服務中心”及“民間財富管理中心”</li> <li>● 發展面向小微企業和三農的融資租賃企業。建立小微企業融資綜合服務中心</li> </ul>
珠江三角洲	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 打造深圳為國際高端的金融集聚區，打造廣州為中國財富的管理中心</li> <li>● 粵港澳金融合作、商品期貨、航運物流金融、保險改革創新等方面先行先試</li> <li>● 推動“珠三角”地區金融一體化發展，建設錯位發展、功能互補的廣州、深圳區域金融中心，在中山開展城鄉金融基礎服務一體化試點</li> </ul>
泉州	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 支援微企業及民生金融，提升農村金融服務能力</li> <li>● 加強兩岸三地金融合作，引進台灣銀行業來增加兩岸金融合作的機會，並開展人民幣離岸業務</li> </ul>
昆山	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 與台灣對接之進一步開展人民幣跨境流動特區</li> <li>● 為兩岸產業合作轉型升級的先行先試區、兩岸中小企業深度合作的重要載體、兩岸交流合作模式創新的示範平台</li> <li>● 設立昆山深化兩岸產業合作試驗區，共創兩岸產業合作發展新局面</li> </ul>
上海自由貿易試驗區	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 上海自貿區和過去開發區的概念不同，不強調減稅或土地優惠，而是以歐美經驗為師，走出過去製造業設廠的格局，迎向區域總部之概念；即透過高效辦事能力及透明公開的資訊，吸引相關企</li> </ul>	

業進駐。

- 中國改革深化的試點。
- 促進人民幣資本帳開放、貨幣自由兌換。
- 改革具體政策仍在制定中，未來將按照成熟一項推動一項。換言之，包括人民幣資本帳可兌換、金融市場利率市場化、人民幣跨境使用等金融部分。