

中華民國證券商業同業公會委託專題研究

我國證券商辦理離境證券業務 之可行性研究

計畫主持人 沈中華

共同主持人 陳惟龍

研究人員 葉淑玲

簡淑芬

游聖貞

2012年11月

財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會

目 錄

第一章	緒論.....	1
第一節	研究動機與目的.....	1
第二節	研究方法與範圍.....	2
第二章	臺、港、星、韓境外金融中心及離境證券與資本市場業務 發展之探討.....	7
第一節	臺、港、星、韓境外金融中心發展模式與效益.....	7
第二節	臺、港、星離境證券與資本市場業務發展現況.....	40
第三章	我國證券商辦理離境證券業務之必要性與可行性分析....	54
第一節	我國證券商辦理離境證券業務之必要性分析.....	54
第二節	我國證券商辦理離境證券業務之法源與業務範圍.....	60
第三節	我國證券商辦理離境證券業務之租稅優惠措施.....	68
第四節	我國證券商辦理離境證券業務之效益分析.....	71
第五節	小結.....	78
第四章	證券商辦理離境證券業務衍生問題探討.....	80
第一節	證券商風險管理.....	80
第二節	洗錢不法交易之疑慮與管理.....	87
第三節	開放證券商辦理離境證券業務相關配套措施.....	105
第五章	結論與建議.....	111
	參考資料.....	141
	附錄一：「我國證券商辦理離境證券業務之可行性研究」座談會會議 紀錄.....	144
	附錄二：「我國證券商辦理離境證券業務之可行性研究」訪談紀錄..	164

表目錄

表 2-1:臺灣境外金融中心發展歷程.....	9
表 2-2:國際金融業務分行資產規模統計表.....	15
表 2-3:國際金融業務分行資金來源統計.....	16
表 2-4:國際金融業務分行資金運用統計.....	17
表 2-5:香港人民幣業務發展重要歷程.....	22
表 2-6:香港註冊公司之稅制.....	27
表 2-7:香港人民幣存款金額.....	29
表 2-8:香港主要的境外人民幣商品.....	30
表 2-9:新加坡 ACU 資產規模統計表.....	34
表 2-10:近五年新加坡 ACU 資產負債統計表.....	36
表 2-11:韓國銀行業境外規模統計.....	40
表 2-12:國際金融業務分行資產統計表.....	44
表 2-13:本國銀行承銷有價證券金額統計.....	45
表 2-14:本國銀行信託負債金額統計.....	46
表 2-15:新加坡商業銀行與商人銀行資產規模比較表.....	48
表 2-16:新加坡商人銀行 ACU 與 DBU 資產規模比較表.....	50
表 2-17:商人銀行與商業銀行之 ACU 與 DBU 資產規模比較表.....	51
表 2-18:近五年新加坡商人銀行 ACU 資產負債統計表.....	52
表 3-1:全球金融中心排名.....	55
表 3-2:銀行 OBU 業務之交易對象分析—傳統銀行業務.....	64
表 3-3:銀行 OBU 業務之交易對象分析—資本市場業務.....	64
表 3-4:「黃金十年 國家願景」-金融發展施政主軸策略.....	77
表 4-1:利用金融機構洗錢統計表.....	92
表 4-2:犯罪行為人洗錢方式統計表.....	92
表 4-3:證券商洽借外幣相關規範.....	107
表 5-1:離境證券業務之新增業務規劃.....	113
表 5-2:國際金融業務條例修正草案條文對照表.....	120
表 5-3:離境證券業務條例草案.....	135

圖目錄

圖 1-1: 研究流程圖.....	3
圖 2-1: 國際金融業務分行資產規模變動趨勢.....	15
圖 2-2: 國際金融業務分行資金來源項目分析.....	16
圖 2-3: 國際金融業務分行資金來源地區分析.....	17
圖 2-4: 國際金融業務分行資金運用項目分析.....	18
圖 2-5: 國際金融業務分行資金運用地區分析.....	18
圖 2-6: 香港境外資產變化圖.....	28
圖 2-7: 新加坡 ACU 資產規模變動趨勢.....	35
圖 2-8: 新加坡 ACU 資產類別變動趨勢.....	36
圖 2-9: 新加坡 ACU 負債類別變動趨勢.....	37
圖 2-10: 新加坡商人銀行 ACU 與 DBU 資產規模變動趨勢比較.....	51
圖 2-11: 新加坡商人銀行 ACU 資產類別變動趨勢.....	52
圖 2-12: 新加坡商人銀行 ACU 負債類別變動趨勢.....	53
圖 3-1: 「黃金十年 國家願景」八大願景與金融發展施政主軸.....	76
圖 4-1: 洗錢流程圖.....	90
圖 4-2: 洗錢防制法規範架構.....	102

第一章 緒論

第一節 研究動機與目的

政府為加強國際金融活動，建立區域性金融中心，於 1983 年底制定「國際金融業務條例」，特許銀行在我國境內設立國際金融業務分行，一般稱為境外金融中心（Offshore Banking Unit，簡稱 OBU），辦理境外金融交易，除提供租稅減免措施外，並減少金融及外匯管制。依據中央銀行統計資料，截至 2011 年底，已開業營運之國際金融業務分行共 61 家，其中本國銀行 36 家，外商銀行 25 家，全體 OBU 資產總額為 1,451.01 億美元。就全體 OBU 資金狀況分析，資金運用以放款為最多，資金來源以金融機構存放及聯行往來，亦即境外客戶存款為主。

依據「國際金融業務條例」第 4 條規範國際金融業務分行經營之業務範圍，除包括一般銀行傳統之業務外，尚包括「辦理外幣有價證券買賣之行紀、居間及代理業務」、「辦理外幣有價證券之買賣」、「辦理我國境外之有價證券承銷業務」、「與前列各款業務有關之保管、代理及顧問業務」等屬於證券商較擅長之業務項目。另據目前國際金融業務分行之營運現況，其業務內容仍以傳統銀行業務為主，對於屬於證券商領域的業務幾無進展，不利提升我國成為區域金融中心之地位。雖然，目前證券商得透過海外分支機構拓展離境業務，惟海外子公司資本規模與信用評等皆不及母公司，不利證券商之國際競爭。

若相較於新加坡境外金融之主要制度--亞洲通貨單位（Asian Currency Unit，簡稱 ACU）之規範，商業銀行及商人銀行（Merchant

Bank)¹均得申請辦理 ACU 帳戶，相較於我國僅開放商業銀行申請辦理 OBU 業務顯有不同。此外，依據時任中央銀行外匯局副局長黃阿旺等人赴新加坡考察後，於 2010 年 2 月 23 日出具之「新加坡發展資產管理中心經驗暨亞洲通貨單位 (Asian Currency Unit, ACU) 規範及運作」報告結論，建議擴大 OBU 參與者之規模，參考新加坡商人銀行得申請辦理 ACU 業務之模式，作為我國未來發展境外金融之參考。

因此，若能將 OBU 之業務範圍中屬於證券商擅長之業務項目開放予證券商經營，讓證券商仿照銀行 OBU 之模式，成立離境證券業務單位 (Offshore Securities Unit, 簡稱 OSU)，在臺灣地區從事離境證券業務，相信對於境外金融業務之發展應有助益，且得以加速提昇我國區域金融中心之地位。惟其間所牽涉之法源依據、具體開放之業務範圍，以及所衍生之租稅、風險管理或相關配套等議題皆必須先行探討，以作為未來主管機關開放證券商辦理離境證券業務之參考。

第二節 研究方法與範圍

壹、研究方法

- 一、資料蒐集：蒐集國內外相關書籍、期刊、報導與網路資源等，進行歸納、分析與探討。
- 二、召開座談會：配合本研究計畫之進行，於 2012 年 6 月 21 日召開「我國證券商辦理離境證券業務之可行性研究」座談會，邀請學界、業界、主管機關、臺灣證券交易所與證券櫃檯買賣中心代表參與座談，針對以下議題進行研討：證券商成立離境證券業務單位之業務範圍、效益以及與銀行間之競合關係為何？開放證券商

¹ 商人銀行之業務本質類似投資銀行，我國則以綜合證券商之業務範圍較為接近。

成立離境證券業務單位之租稅優惠規劃為何？證券商應如何因應成立離境證券業務單位之風險管理？以及是否可能引發洗錢等不法交易之疑慮？為能發揮證券商成立離境證券業務單位之效益，除租稅優惠外，其他之相關配套措施為何？（座談會會議紀錄請參見附錄一）。

三、訪談證業者：為配合本研究計畫之進行，研究人員於研究期間訪談凱基證券股份有限公司參與相關業務之從業人員（訪談紀錄請參見附錄二）。

四、研究流程：本研究計畫之研究流程請參見下圖。

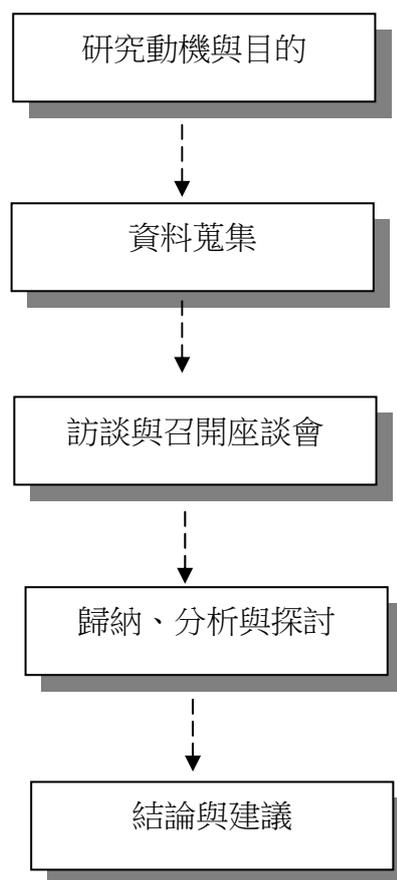


圖 1-1：研究流程圖

貳、研究範圍

本研究計畫擬由在亞洲金融中心名列前茅之香港與新加坡，以及與我國金融環境較接近之韓國等，發展境外金融、證券及資本市場業務之模式與經驗，了解其離境證券業務之發展情況，以作為我國證券商辦理離境證券業務分析之參考，就法源、業務範圍加以釐清，進一步探討相關的租稅減免等優惠措施，及其所可能衍生的問題。

茲將本研究主要研究範圍臚列於下：

- 一、香港、新加坡與韓國發展境外金融、證券及資本市場業務之模式與經驗，以及離境證券與資本市場業務之發展現況。
- 二、證券商在現行業務架構下得執行之業務範圍及開放證券商辦理離境證券業務得執行之業務範圍間差異為何？及開放後為能發揮證券商辦理離境業務功能，是否涉及我國稅法調整項目以及具體調整建議。
- 三、以證券商之資源及優劣勢，其應爭取開放之營運項目為何？應限制之營運項目為何？開放後的市場效益？證券業離境業務市場與銀行 OBU 業務間的競合關係為何？
- 四、開放證券商辦理離境證券業務之具體法制修正建議：包含法制架構、具體建議條文、修訂理由與說明等。
- 五、由於臺灣現行法令架構對於境外投資之監理採取較為寬鬆措施，開放證券業離境業務後是否可能有國內外投資人有透過離境證券業務平台從事洗錢等不法交易之疑慮？主要的風險為何？若有，如何管理與配套？請併同提出國際實務或案例以為立法配套之參考依據。
- 六、證券商若得以辦理離境證券業務，將使證券商之業務範圍朝向較

廣義的投資銀行業務邁進，未來在營運上可能會面臨何種風險、風險管理可能面臨什麼問題？資本適足率該如何規範？應另針對前述爭取開放業務項目，進行市場風險、信用風險、流動性風險等之相關分析，使得本國證券商在創造業務績效之際仍能兼顧風險掌控。

本研究報告共分為五章，茲將各章內容簡要說明如下：

第一章：包括研究動機與目的，以及研究方法與界定本研究之範圍。

第二章：介紹臺灣、香港、新加坡與韓國發展境外金融之模式、經驗與效益，並進一步探討香港與新加坡離境證券與資本市場業務之發展現況，以及臺灣國際金融業務分行目前從事離境證券與資本市場業務之範圍與發展現況。

第三章：本章分成四部分，第一部分由金融環境日益競爭以及我國證券商業務經營所面對的困境，分析我國證券商辦理離境證券業務之必要性。第二部分探討我國證券商辦理離境證券業務之法源與業務範圍，包括證券商在現行業務架構下得執行之業務範圍及開放證券商辦理離境證券業務得執行之業務範圍間差異、以證券商之資源及優劣勢，其應爭取開放之營運項目以及應限制之營運項目，以及證券業離境業務市場與銀行 OBU 業務間的競合關係。第三部分探討我國證券商辦理離境證券業務之租稅優惠措施，相較於銀行 OBU 之稅賦優惠，為能發揮證券商辦理離境業務功能，所涉及我國稅法應調整項目。第四部分探討我國證券商辦理離境證券業務之效益分析。

第四章：本章分成三部分，第一部分探討證券商之風險管理，包括證

券商若得以辦理離境證券業務，未來在營運上將面臨之風險及其風險管理等議題，以及所牽涉資本適足率之規範。第二部分探討離境證券業務若採較寬鬆的監理原則，可能衍生的洗錢不法交易之疑慮與管理，並提出國際實務或案例以為立法配套之參考依據。第三部分探討開放證券商辦理離境證券業務之相關配套措施，以強化證券商辦理離境證券業務的競爭力，包括資金調度與外匯交易等議題。

第五章：提出開放證券商辦理離境證券業務之具體法制修正建議，包括法制架構、具體建議條文以及修訂理由與說明等。

第二章 臺、港、星、韓境外金融中心及離境證券與資本市場業務發展之探討

臺灣與香港、新加坡與韓國由於成功的經濟發展過程和經驗被稱為亞洲四小龍，其中香港與新加坡在金融的自由化以及境外金融中心的發展皆屬翹楚。韓國自 1987 年開始，為促進金融機構國際化，開放外匯銀行從事境外業務，且避免對國內金融造成衝擊，規定必須設立與國內帳戶分離的境外金融帳戶，並享有免提存款準備金以及租稅上的優惠，資金的來源與運用僅限於非居民或其他境外金融帳戶，在境外金融之發展則與臺灣類似。因此，本章將擇取在境外金融中心具成功發展經驗的香港與新加坡，以及與我國金融環境類似之韓國為探討範圍，研究其境外金融中心及離境證券與資本市場業務之發展。

第一節 臺、港、星、韓境外金融中心發展模式與效益

境外金融中心為國際金融中心之一環，一般常用的定義認為境外金融中心為一國、地區或城市透過降低或消除限制以吸引國際金融業，亦即一個地方透過降低稅率或其他優惠制度來吸引以非居民為主的外幣存放款及其他相關金融業務²。因此，境外金融中心之交易對象通常為非當地居住者，且所交易之幣別為外幣，即非當地之貨幣。

隨著境外金融中心的發展，學者依據不同的構面將境外金融中心加以分類。目前較廣泛應用的分類方式，主要是按金融交易是否實際發生於當地，以及境內金融與境外金融是否分離等特徵，區分為以下三類：

² 參閱江瑋，「跨國企業以境外金融中心作租稅規劃之研究—台灣、新加坡境外金融中心案例探討」，銘傳大學財務金融學系碩士論文，2004 年。

- 一、內外一體型：資金可在境內與境外市場間自由流通，而且境內與境外所受的租稅待遇完全相同，此類境外金融中心如倫敦與香港。
- 二、內外分離型：主要是將境外金融交易與國內金融市場加以區隔的型態，此類金融中心通常是經由立法而形成。從事境外金融業務可享受租稅優惠，同時不受本國貨幣政策的限制，此類境外金融中心如美國、日本、新加坡與臺灣。
- 三、租稅天堂型：此類境外金融中心通常是以租稅優惠條件吸引外商銀行前往註冊設立分行，主要目的為稅金的減免或避稅。在業務方面，該中心只負責記帳工作，實際的交易則在其他市場進行，此類境外金融中心如開曼群島與巴哈馬等地區³。

以下將分別就臺灣、香港與新加坡之境外金融中心發展模式與效益進行分析。

壹、臺灣

一、OBU 發展背景

80 年代初期，臺灣對外貿易規模日漸增長，外匯存底快速累積，政府遂於 1982 年 7 月 15 日通過「提高我國在遠東地區經貿地位方案要點」，指示財政部籌劃設立境外金融中心，以加強國際金融活動，建立區域性金融中心。其後於 1983 年 12 月 12 日發布「國際金融業務條例」，特許銀行在中華民國境內設立會計獨立之國際金融業務分行，經營國際金融業務。並於次年公布「國際金融業務條例施行細則」，於 1984 年 6 月發給當時之中國國際商業銀行第一張執照，開啟

³ 參閱林志明，「擴大 OBU 規模，邁向亞太金融中心」，理財顧問第 41 期，1995 年 3 月。

我國境外金融中心新紀元。希望藉由放寬金融管制措施，配合租稅的優惠，吸引國際資金參與我國境外金融業務⁴。其後，多次修正國際金融業務條例，擴大國際金融業務分行之業務範圍，以及陸續修正「臺灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」⁵，逐步開放兩岸之金融業務往來，包括 2001 年 6 月開放 OBU 得與大陸地區銀行進行通匯、2001 年 11 月開放 OBU 可直接對臺商在大陸地區之投資事業提供金融服務、2002 年 8 月開放 OBU 可進行對大陸台商之放款業務並陸續放寬授信限制，以及於 2011 年 7 月公布「臺灣地區銀行辦理人民幣業務規定」，開放 OBU 開辦人民幣業務等。茲將前述臺灣境外金融中心發展之重要歷程，彙整列示於表 2-1。

表 2-1：臺灣境外金融中心發展歷程

時間	事件
1982 年 7 月	財政部負責籌設境外中心。
1982 年 12 月	財政部決定以新加坡模式發展境外金融中心。
1983 年 12 月	公布「國際金融業務條例」。
1984 年 4 月	公布「國際金融業務條例施行細則」。
1984 年 6 月	首家國際金融業務分行開始營運。
1992 年 5 月	公布「國際金融業務分行可承辦業務項目之補充規定」。
1995 年 7 月	訂定「臺灣地區銀行辦理大陸地區間接進出口外匯業務作業準則」，開放 OBU 得與大陸地區銀行海外分支機構辦理間接進出口押匯、託收業務。
1997 年 5 月	修正「臺灣地區金融機構辦理大陸地區間接匯款作業準則」，開放 OBU 得辦理兩岸間接匯款業務。
1997 年 10 月	修正「國際金融業務條例」部分條文，提升我國 OBU 國際競爭優勢。主要重點如下： 1. 擴大業務範圍：規定 OBU 得收受居民外幣存款；對居民、非居民銷售銀行所發行之外幣可轉讓定期存單、外幣貨幣市場工具及其他外幣有價證券。

⁴ 參閱陳建淑，「台灣、新加坡與香港境外金融中心資產規模實證研究：兼論香港回歸及台灣與大陸直接通匯之影響」，國立成功大學企業管理研究所碩士論文，2003 年 6 月。以及邱岳瑩，「台灣銀行業境外金融中心作為大陸台商資金調度中心之研究」，朝陽科技大學財務金融學系碩士論文，2009 年 6 月。

⁵ 原名稱為「臺灣地區與大陸地區金融業務往來許可辦法」，2010 年 3 月 16 日行政院金融監督管理委員會金管銀法字第 09900096780 號令修正發布名稱及全文 86 條。

	<p>2.適當管理經營風險：增訂 OBU 委任立法管理依據，明定 OBU 之管理辦法由財政部洽商本行訂定，並增列 OBU 辦理授信之限制，準用「銀行法」相關規定。</p> <p>3.適度調整課稅規定：對於 OBU 擴大業務範圍後，經營居民業務部分之銷售額，其營業稅徵免依照「營業稅法」規定辦理。境內客戶在該分行之存款利息，其租稅待遇與在一般國內銀行存款利息一致，僅境外客戶可免扣繳所得稅。</p>
1999 年 3 月	公布「國際金融業務分行管理辦法」。
2001 年 6 月	修正「臺灣地區與大陸地區金融業務往來許可辦法」，開放 OBU 得與外商銀行在大陸地區分支機構、大陸地區銀行海外分支機構，及在海外之大陸地區法人、團體、其他機構、個人為金融業務往來。
2001 年 11 月	修正「臺灣地區與大陸地區金融業務往來許可辦法」，開放本國銀行海外分支機構及 OBU，得與大陸地區金融機構及大陸地區法人、團體、其他機構、個人為金融業務往來。OBU 可直接對臺商在大陸地區之投資事業提供金融服務。
2002 年 8 月	同意財政部修正發布「臺灣地區與大陸地區金融業務往來許可辦法」，增加有關銀行及臺灣郵政公司辦理兩岸直接匯款項目，並開放 OBU 得對大陸台商辦理授信業務及應收帳款收買業務。
2003 年 8 月	同意開放銀行之 OBU 可辦理「無本金交割之美元對人民幣遠期外匯交易(NDF)」及「無本金交割之美元兌人民幣匯率選擇權(NDO)」兩項業務。
2005 年 3 月	修正「臺灣地區與大陸地區金融業務往來許可辦法」，調整 OBU 及海外分支機構對大陸臺商授信上限為不得超過 OBU 及其海外分支機構資產淨額之 30%，擴大授信計算基礎，其中無擔保部分不得超過 10%。
2006 年 1 月	修正「國際金融業務條例」中有關授信限制，以及境內個人、法人、政府機關或金融機構相關之賦稅規定等，使我國 OBU 制度更符合市場需求，並發展 OBU 為海外臺商之資金調度中心。
2008 年 1 月	開放 OBU 得辦理人民幣以外之外幣支票存款業務。
2008 年 3 月	修正「臺灣地區與大陸地區金融業務往來許可辦法」取消無擔保授信的額度限制，且授信對象擴大至第三地外商在大陸之分支機構。
2011 年 7 月	公布「臺灣地區銀行辦理人民幣業務規定」，開放 OBU 開辦人民幣業務。

資料來源：中央銀行與金融監督管理委員會網站，本研究整理

二、OBU 相關規範

(一) 主管機關

OBU 之行政主管機關為行政院金融監督管理委員會，業務主管機關為中央銀行。

(二)申請主體

目前僅開放銀行得由其總行申請主管機關特許，設立會計獨立之國際金融業務分行，經營國際金融業務。前述銀行包括以下各類：

- 1.經中央銀行指定，在中華民國境內辦理外匯業務之外國銀行。
- 2.經政府核准，設立代表人辦事處之外國銀行。
- 3.經主管機關審查合格之著名外國銀行。
- 4.經中央銀行指定，辦理外匯業務之本國銀行。

(三)經營業務範圍

依據國際金融業務條例第4條之規定，國際金融業務分行經營之業務範圍如下：

- 1.收受中華民國境外之個人、法人、政府機關或境內外金融機構之外匯存款。
- 2.辦理中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣授信業務。
- 3.對於中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構銷售本行發行之外幣金融債券及其他債務憑證。
- 4.辦理中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣有價證券買賣之行紀、居間及代理業務。
- 5.辦理中華民國境外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣信用狀簽發、通知、押匯及進出口託收。
- 6.辦理該分行與其他金融機構及中華民國境外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣匯兌、外匯交易、資金借貸及外幣有價證券之買賣。
- 7.辦理中華民國境外之有價證券承銷業務。

- 8.境外外幣放款之債務管理及記帳業務。
- 9.對中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構辦理與前列各款業務有關之保管、代理及顧問業務。
- 10.經主管機關核准辦理之其他外匯業務。

另依據「國際金融業務條例施行細則」第 11 條之規定，所稱中華民國境外之個人，指持有外國護照且在中華民國境內無住所之個人；所稱中華民國境外之法人，指依外國法律組織登記之法人。但經中華民國政府認許在中華民國境內營業之分支機構不在其內。

(四)優惠措施

境外金融中心為吸引外國銀行於當地設立分行以及促進境外資金流入，通常會提供較優惠的租稅條件或較低的金融管制，我國對於 OBU 亦提供以下諸項優惠措施。

1.降低金融管制

OBU 辦理其業務，除另有規定外，不受管理外匯條例、銀行法及中央銀行法等有關規定之限制。另 OBU 之存款免提存款準備金，且存款利率及放款利率由 OBU 與客戶自行約定。此外，OBU 除其總行所在國法律及其金融主管機關規定，應提之呆帳準備外，免提呆帳準備。

2.租稅優惠措施

(1)營利事業所得稅

國際金融業務分行之所得，免徵營利事業所得稅。但對中華民國境內之個人、法人、政府機關或金融機構授信之所得，其徵免應依照所得稅法規定辦理。

(2)營業稅

國際金融業務分行之銷售額，免徵營業稅。但銷售與中華民國境內個人、法人、政府機關或金融機構之銷售額，其徵免應依照加值型及非加值型營業稅法之規定辦理。

(3)印花稅

國際金融業務分行所使用之各種憑證，免徵印花稅。但與中華民國境內個人、法人、政府機關或金融機構間或非屬第四條第一項規定業務所書立之憑證，其徵免應依照印花稅法之規定辦理。

(4)所得稅之扣繳

國際金融業務分行支付金融機構、中華民國境外個人、法人或政府機關利息及結構型商品交易之所得時，免予扣繳所得稅。

三、OBU 經營現況與效益分析

臺灣自 1984 年開放成立第一家國際金融業務分行後，至當年年底計成立 7 家國際金融業務分行⁶，隨後 OBU 家數逐年遞增，至 2002 年達 72 家(本國銀行 42 家，外商銀行 30 家)，其後家數逐年遞減，截至 2012 年 3 月底，OBU 家數共計 62 家，其中包括本國銀行 37 家，外商銀行 25 家。

依據中央銀行統計資料，自 1984 年開始設立 OBU 起，直至 2011 年止全體 OBU 之資產規模大致呈穩定成長的趨勢，截至 2011 年底全體 OBU 資產規模達 1451.01 億美元，較前一年成長 18.04% (參見表

⁶ 參閱洪金和，「我國建立國際金融中心之研究」，臺灣經濟金融月刊第 29 卷第 10 期，1993 年 11 月。

2-2 與圖 2-1)。另依據中央銀行 2012 年 5 月份發布之新聞稿，截至 2012 年 3 月底，全體 OBU 資產總額為 1,564.73 億美元，較去 (2011) 年同期增加 308.20 億美元或 24.5%，續創新高紀錄，其中本國銀行資產總額占全體 OBU 比例為 79.8%，外商銀行資產總額占全體 OBU 比例為 20.2%。央行分析 OBU 資產總額節節高升，主因為金管會於去 (2011) 年 7 月 21 日開放 OBU 開辦人民幣業務後，海外台商人民幣存款出現大移轉。人民幣存款餘額由 2011 年 8 月底還在 7,068 萬人民幣，隨後逐月暴增，至今 (2012) 年 3 月底止，餘額已大幅擴增至人民幣 114.73 億元 (約新臺幣 532 億元)，較去 (2011) 年 8 月底的人民幣餘額，逾半年來大幅飆漲 161 倍。

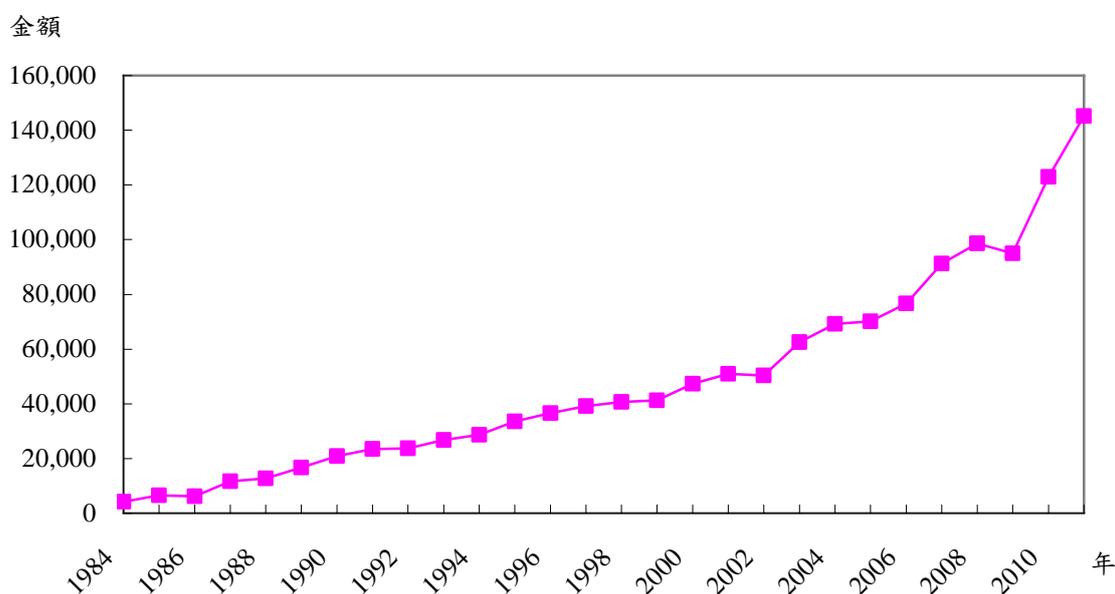
就臺灣全體 OBU 資金狀況分析，資金來源以金融機構存放及聯行往來為主，占負債總額約為六成，其次為非金融機構存款，占負債總額約為三成。資金來源地區以亞洲為首，近年來約占七成，其次為美洲地區占兩成。資金運用方面，於 2007 年以前皆以存放金融機構及聯行往來為主，其比重皆超過五成，其後比率逐漸下滑，至 2011 年 OBU 之資金運用以放款占 41% 為主，存放金融機構及聯行往來落居第二占 39%。央行分析 OBU 放款增加之主要原因，係中國大陸為打擊通貨膨脹實施宏觀調控，台商在大陸融資不易的情況下，紛紛轉向 OBU 貸款所致 (參見表 2-3、2-4、圖 2-2、2-3、2-4 與 2-5)。

表 2-2：國際金融業務分行資產規模統計表

年	資產規模		年	資產規模	
	金額 (百萬美元)	年增率		金額 (百萬美元)	年增率
1984	4,262	-	1998	40,632	3.85%
1985	6,572	54.20%	1999	41,268	1.57%
1986	6,208	-5.54%	2000	47,337	14.71%
1987	11,690	88.31%	2001	50,906	7.54%
1988	12,738	8.96%	2002	50,318	-1.16%
1989	16,686	30.99%	2003	62,523	24.26%
1990	20,881	25.14%	2004	69,219	10.71%
1991	23,543	12.75%	2005	70,158	1.36%
1992	23,688	0.62%	2006	76,686	9.30%
1993	26,792	13.10%	2007	91,281	19.03%
1994	28,658	6.96%	2008	98,632	8.05%
1995	33,565	17.12%	2009	95,051	-3.63%
1996	36,590	9.01%	2010	122,930	29.33%
1997	39,126	6.93%	2011	145,101	18.04%

資料來源：行政院主計處國情統計通報 (<http://www.stat.gov.tw/public/Data/541215562471.pdf>)、中央銀行全球資訊網 (<http://www.cbc.gov.tw/mp1.html>) 以及邱美足「境外公司與國際金融業務分行(OBU)」(<http://web.ydu.edu.tw/~edward/teach/apocalypse/9508/950820-2-1.ppt>)，本研究整理

單位：百萬美元



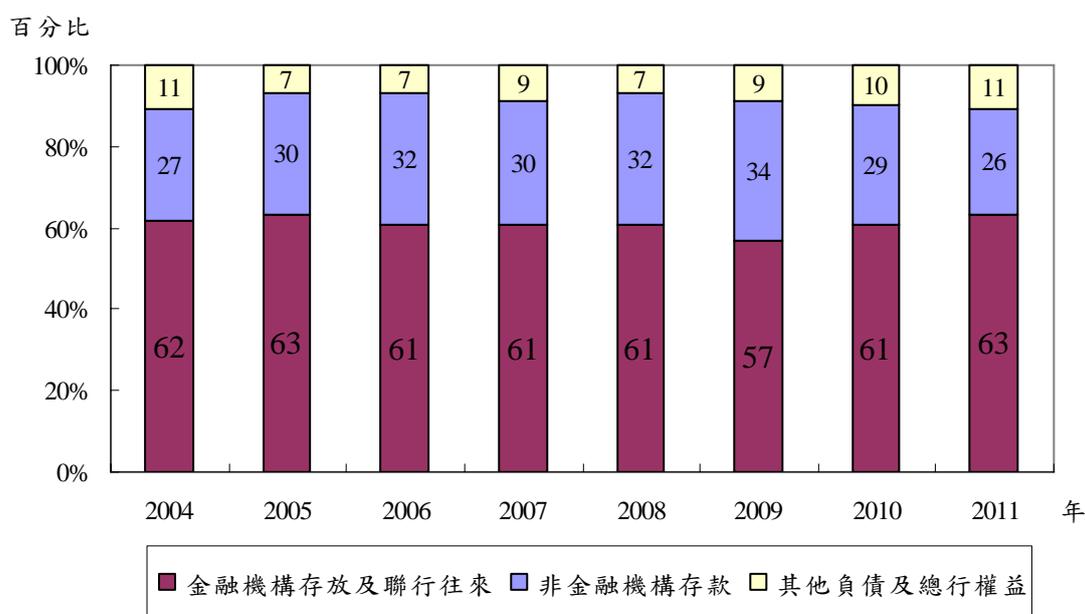
資料來源：行政院主計處國情統計通報 (<http://www.stat.gov.tw/public/Data/541215562471.pdf>)、中央銀行全球資訊網 (<http://www.cbc.gov.tw/mp1.html>) 以及邱美足「境外公司與國際金融業務分行(OBU)」(<http://web.ydu.edu.tw/~edward/teach/apocalypse/9508/950820-2-1.ppt>)，本研究整理

圖 2-1：國際金融業務分行資產規模變動趨勢

表 2-3：國際金融業務分行資金來源統計

項目 年	資金來源項目(%)			資金來源地區(%)			
	金融機構存放 及聯行往來 ⁷	非金融機 構存款	其他負債及 總行權益	亞洲	美洲	歐洲	其他 地區
2004	62	27	11	64	20	11	5
2005	63	30	7	67	21	7	5
2006	61	32	7	71	23	5	1
2007	61	30	9	68	21	9	2
2008	61	32	7	70	22	6	2
2009	57	34	9	72	23	3	2
2010	61	29	10	71	22	5	2
2011	63	26	11	70	20	8	2

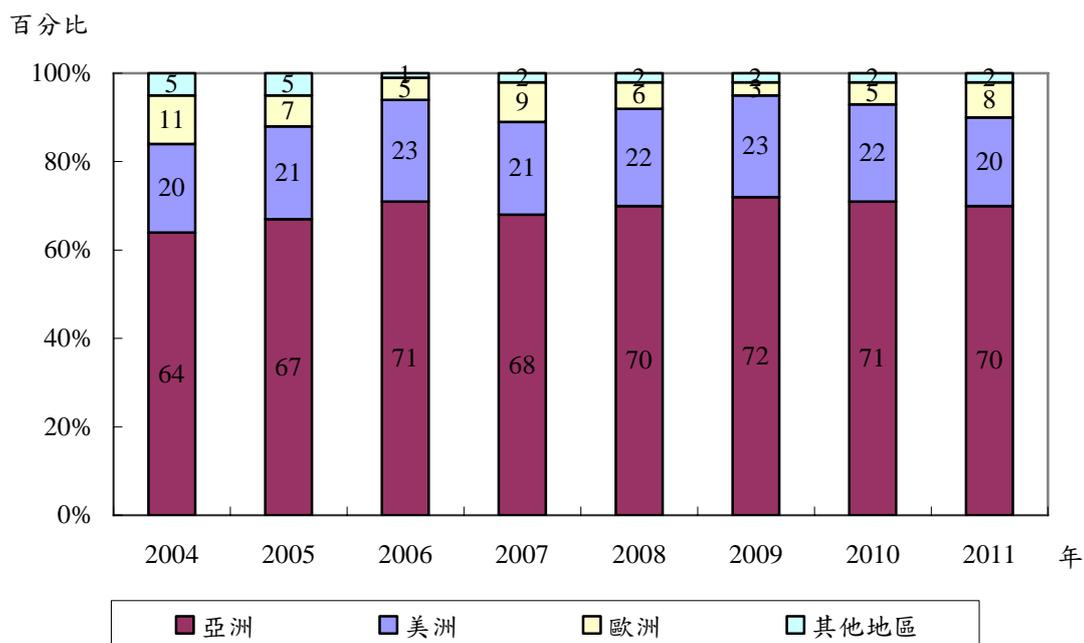
資料來源：中央銀行全球資訊網 (<http://www.cbc.gov.tw/mp1.html>)，本研究整理



資料來源：中央銀行全球資訊網 (<http://www.cbc.gov.tw/mp1.html>)，本研究整理

圖 2-2：國際金融業務分行資金來源項目分析

⁷ 亦即境外客戶存款。



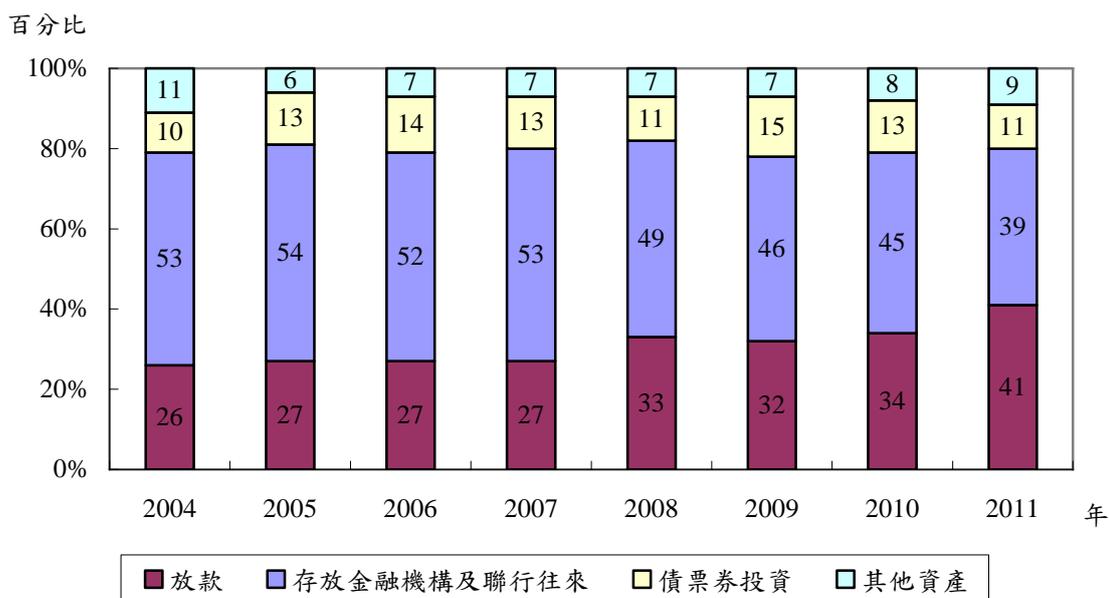
資料來源：中央銀行全球資訊網 (<http://www.cbc.gov.tw/mp1.html>)，本研究整理

圖 2-3：國際金融業務分行資金來源地區分析

表 2-4：國際金融業務分行資金運用統計

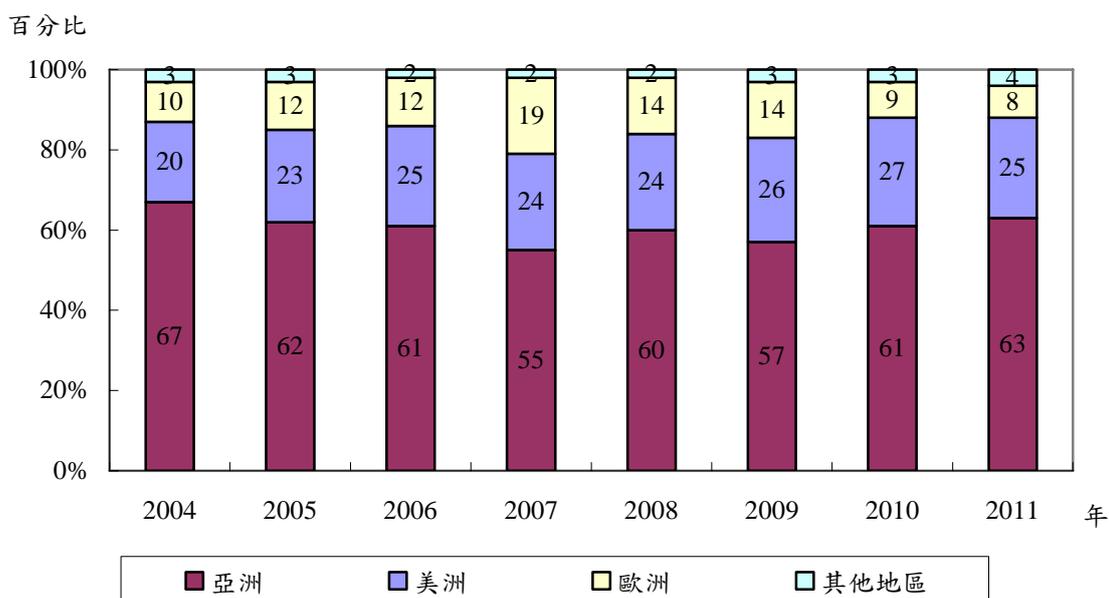
項目 年	資金運用項目(%)				資金運用地區(%)			
	放款	存放金融機構 及聯行往來	債票券 投資	其他 資產	亞洲	美洲	歐洲	其他 地區
2004	26	53	10	11	67	20	10	3
2005	27	54	13	6	62	23	12	3
2006	27	52	14	7	61	25	12	2
2007	27	53	13	7	55	24	19	2
2008	33	49	11	7	60	24	14	2
2009	32	46	15	7	57	26	14	3
2010	34	45	13	8	61	27	9	3
2011	41	39	11	9	63	25	8	4

資料來源：中央銀行全球資訊網 (<http://www.cbc.gov.tw/mp1.html>)，本研究整理



資料來源：中央銀行全球資訊網 (<http://www.cbc.gov.tw/mp1.html>)，本研究整理

圖 2-4：國際金融業務分行資金運用項目分析



資料來源：中央銀行全球資訊網 (<http://www.cbc.gov.tw/mp1.html>)，本研究整理

圖 2-5：國際金融業務分行資金運用地區分析

貳、香港

依據學者之定義，所謂境外金融中心（Offshore Financial Center，OFC）指「某個國家或司法管轄區，對於非當地居民提供與當地居民有所區隔之金融服務」，所謂之區隔，不外乎是稅務上的優惠，各類費用的減免，或是較寬鬆之法令限制等，以吸引境外資金流入⁸。香港於受到英國管轄期間，由於英國在經營國際貿易及金融業上具有豐富經驗，在英國政府的經營下，香港被視為是亞洲區主要之資金調度及金融服務重鎮，金融機構高度集中。亞洲各國家在經濟成長後，紛紛將成為「金融中心」作為產業升級以及政策發展的重點，使得香港在亞洲區域金融中心的領先地位受到挑戰，加上回歸中國的影響，市場一度質疑香港金融自由度是否會減弱。根據資料顯示⁹，1997 的 149 家外資銀行，到 2001 年底減少 33 家，銀行業的外幣放款比率也下降。2000 年後香港銀行業為了因應來自亞洲其他國家的競爭而進行一連串市場自由化的措施，包括：取消 7 日內定存利息上限、鬆綁存款利率規定、解除外國銀行於香港營業相關限制與降低審查標準，除了吸引外國資金流入並創造龐大外國資金管理需求外，2004 年開放於香港註冊之銀行可以人民幣進行授信、存款、外匯交易、信用卡等業務，有效吸引中資，以及中國大陸銀行集團到市場成熟，規則完備，且具有國際地位的香港市場設立分行及上市。由於境外金融中心業務是以外幣為計算單位，搭配較少管制，以及租稅優惠，吸收非當地居民的外幣資金，參與當地或當地的境外金融業務，香港具備金融管理開放自由、資金充沛且流動快速、跨國進出口貿易發達、資料及資產等隱

⁸ Ahmed Zoromé, "Concept of Offshore Financial Centers: In Search of an Operational Definition," IMF Working Paper, April 2007。

⁹ 陳雅萍，「區域金融中心--星、港、中、台、韓之評比研究」，碩士論文，政治大學行政管理碩士學程，2006 年。

私保密、專業人才充沛等特色，使得香港成為外國企業設立境外公司的熱門地點之一，其中境外公司的存款、匯兌、授信、投資等金融服務需求，香港本身也具備成為境外金融中心的條件。同時，中國經濟在 2000 年之後的高速成長，讓香港得到中國政府的特別待遇，2003 年簽訂「內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排」(CEPA) 之後，讓香港銀行比其他外國銀行更容易進入中國大陸市場(包括所需最低資本降低、縮短分行進行人民幣交易所需之時間等優惠)，香港市場本身更成為中國大陸市場示範區域，香港與中國市場的連結，吸引國際投資人將香港視為是投資中國市場的門戶，如今香港與倫敦及紐約已經並立為國際級金融中心，同時又兼具中國門戶的特色。至 2011 年香港之 GDP 約有 16% 是來自於金融業的產值，其中最具優勢的產業包括銀行業、資本市場服務，及基金管理。依據 Z/Yen Group 發布的全球金融中心指數¹⁰ (Global Financial Centers Index) 統計，香港名列全球第三名最佳的金融中心，僅次於倫敦及紐約。

由於人民幣並非國際清算貨幣，人民幣無法於國外自由兌換及流通，中國大陸必須另闢境外的人民幣清算基地，因而選擇金融交易發達的香港特別行政區，境外人民幣相關的業務逐漸成為香港境外金融市場業務最重要的一環。境外人民幣回流主要有四個渠道¹¹：一是香港的人民幣存在當地銀行，銀行再存放於清算行中銀香港(中國銀行香港)，中銀再將其存在央行。二是人民幣投資內地銀行間債券市場。三是以人民幣境外合格機構投資者方式(RQFII)投資境內證券市場。四是境外人民幣跨國直接投資(FDI)。不過，大部分人民幣還是以存

¹⁰ Global Financial Centers Index 目前共評鑑 75 個金融中心，評估內容包括人力素質、經商環境、市場進入、基礎設施、以及全體競爭力(包括受到如全球競爭力指數等國際評比等國際級評鑑分數)。 <http://www.longfinance.net/fcf-gfci.html>。

¹¹ 中評社，「構建境外人民幣回流機制箭在弦上」，2012/3/1，<http://www.chinareviewnews.com/doc/1020/2/6/1/102026139.html?coluid=7&kindid=0&docid=102026139>

款渠道回流內地，其餘三個渠道在政策和規模上都有限制。譬如，銀行間債券市場投資只對境外央行、港澳清算行和境外參加行三類機構開通；RQFII 初期投資額度限制在 700 億元人民幣內；FDI 人民幣出資金額必須達到 3 億元人民幣以上，且人民幣 FDI 不得投資證券及衍生品。

2007 年及 2010 年中國人民銀行先後發行人民幣計價債券（又稱點心債券），以及開放境外央行、港澳人民幣清算銀行、境外參加銀行可以在中國人民銀行的許可下投資境內銀行間債券市場¹²，使得境外人民幣得以增加投資標的，拓寬人民幣資金回流渠道。香港開放人民幣業務發展的重要歷程如表 2-5：

¹²劉國安，「境外人民幣市場之發展及投資機會」簡報，寶來證券香港分公司。

表 2-5：香港人民幣業務發展重要歷程

2004 年 1 月
個人人民幣業務開展，包括接受存款、兌換及匯款業務。
2007 年 7 月
首筆人民幣債券在香港發行。
2009 年 7 月
跨境貿易人民幣結算試點開展。
2009 年 9 月
財政部首次在香港發行人民幣國債。
2010 年 2 月
金管局向認可機構發出通告，簡化跨境貿易人民幣結算的運作安排。
2010 年 6 月
跨境貿易人民幣結算試點的地域範圍擴大。
2010 年 7 月
人民幣業務清算協議修訂。
2010 年 8 月
允許人民幣業務清算行等境外合資格機構進入內地銀行間債券市場投資的試點安排推出。
2010 年 11 月
人民幣國債透過 CMU 系統發行。
2010 年 12 月
內地可以使用人民幣結算出口貨物貿易的企業數目由 365 間增加 184 倍至 67,359 間。
2011 年 1 月
內地企業可以使用人民幣進行境外直接投資，香港銀行可為這些投資活動提供人民幣資金。

資料來源：香港金融管理局 2010 年年報，P86

二、境外金融中心相關規範

(一) 設置 OBU 境外分行條件

香港銀行業的主管機關為香港金融管理局（Hong Kong Monetary Authority, HKMA），根據香港「銀行業條例」，金管局是發給認可資格的機構，負責向所有三類認可機構（持牌銀行、限制持牌銀行、及接受存款公司）發給、暫停及撤銷認可資格。

未符合資格獲發全面銀行牌照的境外銀行，可申請獲認可為有限牌照銀行或接受存款公司，以便在香港經營有關業務，銀行也可以執行依「證券及期貨條例」所定義規範之受規管活動（共 10 類），包括證券期貨交易、資產管理、槓桿式外匯交易等，但必須依「證券及期貨條例」規定申請各類業務許可執照。此外，香港對境外銀行採用的是「國民待遇」，在申請資格認定上，不區分國內外。在本地經營的業務方面（無論是以港元或其他貨幣進行的交易）不設任何限制，依香港銀行業條例及證券及期貨條例許可之業務範圍、方式、程序及限制，依照銀行的組織型態與持牌狀況進行統一標準，換言之，所有銀行體系皆可以辦理境外金融業務。

有關外資銀行市場准入的修正，依據金管局於 2001 年 12 月完成對現有進入市場準則及三級發牌制度的檢討，由於銀行業持續進行整併，以及銀行業監管制度已進一步加強，放寬部分進入市場準則應不會影響銀行體系的穩定，因而取消境外註冊申請機構須有 160 億美元資產規模的準則，以及將本地註冊的有限牌照銀行及接受存款公司獲准升格為持牌銀行所需的期限由 10 年縮短為 3 年，以及撤銷有關「與香港有緊密連繫」的規定。目前香港銀行業發牌規定如下：

1. 資產負債表規模準則：所有認可機構適用於本地註冊申請機構的資產負債表規模準則（客戶存款總額 30 億港元及資產總額 40 億港元）
2. 資本適足率：至少維持在 8%。境外銀行分行的資本充足比率主要由其註冊地監管當局負責監管，因此有關分行不受這項規定限制。金管局一般要求有意在港開設分行的境外銀行須至少維持 8% 的資本適足率，同時必須考量信用風險、市場風險、以及業務操作風險做調整。
3. 最低資本額：將本地註冊申請機構的最低註冊資本額要求由 1.5 億

港元，調高至 3 億港元。這項規定同時適用於境外註冊申請機構¹³（以銀行整體而言）。這項調整的目的是要在兩方面取得平衡：一方面要令機構較容易以持牌銀行形式進入市場；另一方面則要避免出現許多小型銀行。

4. 遵守銀行業條例附表 7 所示涵蓋國際公認的審慎發牌制度應具備的原則，包括：若申請機構在境外註冊成立，則該機構是否為在其註冊地受到妥善監管的銀行；申請機構的行政總裁、董事、控權人及主管人員是否「適當人選」；有關委任在銀行業條例下稱為「經理」的高層人員的管控制度是否足夠；從資本、流動資金及資產質素三方面衡量申請機構是否財政穩健；申請機構的內部管控措施及會計制度是否足夠；申請機構現在是否及將來會否繼續以持正、審慎的方式與足夠的能力來經營業務。
5. 容許境外註冊銀行將其香港業務改為透過附屬公司形式運作，條件是該銀行獲認可在香港經營銀行業務不少於 3 年，以及會轉移至申請認可資格的附屬公司的客戶存款及資產額分別不少於 30 億港元及 40 億港元。

(二) 境外業務開放相關條例

依據 2010 年中國人民銀行(PBoC)以及香港金管局簽訂修訂的「香港銀行人民幣業務的清算協議」，取消企業兌換人民幣上限，個人帳戶則是兌換人民幣每天 2 萬元的限制；香港的個人和企業相互之間可以通過銀行進行人民幣資金的自由支付和轉帳。

香港個人人民幣業務包括以下幾方面內容：一是香港參加行（只

¹³「香港銀行業條例」規定：公司如謀求在香港經營持牌銀行、有限持牌銀行或接受存款公司業務，其繳足股本與其股份溢價賬（share premium account）結餘的總額分別不少於 3 億港元、1 億港元、2500 萬港元或以任何其它核准貨幣計算的同等款額。該條例還規定，在香港成立的公司申請設立持牌銀行，須從其實收股本中扣除所有淨借方餘額（net debit balance）。

限持牌銀行)可為個人客戶提供港幣與人民幣之間雙向兌換服務,其中通過存款帳戶或現鈔兌換每天不超過等值 20,000 元人民幣。二是香港參加行(只限持牌銀行)可通過清算行為個人客戶辦理往來內地匯款,包括以帳戶持有人為收款人的香港對內地人民幣匯款(即同名匯款),每人每天不得超過 80,000 元人民幣。三是個人人民幣支票每個帳戶每天不得超過 80,000 元人民幣,限於在廣東省和香港的消費性支出並不得轉讓。

(三)租稅規範

在近年各國財政惡化情況下,所謂反肥貓、反避稅之議題發酵,2009 年由 OECD 發起「國際公認稅務資料交換」(internationally agreed exchange of tax information, 簡稱 EOI)之協定,聯合進行「反避稅天堂」行動,要求境外金融中心要參與簽訂租稅協定,破解銀行保密法,並依照各國執行 EOI 之程度,區分為白名單(遵守資料交換協定並確切執行)、灰名單(允諾遵守資料交換協定但尚未執行),與黑名單(拒絕合作之國家)三類,香港與新加坡被歸類於灰名單之中。OECD 要求灰名單之司法管轄權地區,必須與十二個不同的稅務管轄地區簽訂避免雙重徵稅協定,才能被認可為白名單成員,無法滿足要求的國家有可能受到 G20 國家的經濟制裁,因此 2010 年 3 月香港「2010 年稅務(修訂)條例」正式生效,香港稅務局可以在沒有本地稅務利益的情況下,因應締約伙伴的請求,收集及提供有關人士的資料。換句話說,已經採用 OECD 的資料交換準則,銀行無法再幫客戶做稅務資料的隱密,但境外公司的合法法人及註冊國的免稅規定仍有效存在。

由於香港是屬於內外一體型的境外金融中心,有關稅務部分,企

業不分境內境外，稅制採行「屬地主義」，不以納稅人是否為居港人士或在港註冊之團體或法人來判斷，而是以業務所得產生是否來自香港，為判斷應評稅利潤依據，一般來說，只有符合該名人士必須在香港經營行業、專業或業務；應課稅利潤必須來自該名人士在香港所經營之行業專業或業務；以及利潤必須產生或得自於香港，具備以上三個條件之一者必須繳納利得稅¹⁴。香港「稅務條例」(Island Revenue Ordinance 簡稱 IRO)相關規定如下：

1. 納稅範圍：任何人士，包括法團、合夥業務、受託人或團體，在香港經營行業、專業或業務而從該行業、專業或業務獲得於香港產生或得自香港的應評稅利潤（售賣資本資產所得的利潤除外），均須納稅。
2. 境外公司：IRO 並沒有豁免境外註冊公司繳納所得稅之規定，境外公司是否要繳納所得稅，必須依其業務性質為判斷，換言之，還是要進行所得來源地的確認，一般來說香港稅務局會稽查公司哪些活動產生有關利益，以及營利活動進行的地方¹⁵，確認應評稅利潤後，香港境外來源所得及盈利不必繳稅，若公司利潤同時來自於香港境內與境外，境外利潤不予課稅，但因為境外利潤而產生之支出不可於稅前扣除。
3. 個人：原則同法人，僅對於在香港產生或來源於香港之執業所得、受雇所得、獲退休金徵稅。
4. 申報事項：境外公司也必須要每年做稅務申報，並經過香港稅務局查核是否符合免稅條件。

香港註冊公司之相關稅制整理如下：

¹⁴ 香港稅務條例釋義及執行指引第 21 號：http://www.ird.gov.hk/chi/pdf/c_dipn21.pdf

¹⁵ 香港稅務局：在香港境外註冊公司稅務問題，http://www.ird.gov.hk/chi/pdf/c_faqciohk.pdf

表 2-6：香港註冊公司之稅制

股息	免資本利得稅
資本利得	免稅，但根據事實判斷，資產處置實質上具有交易性質者，其收益應繳納所得稅
虧損	應稅營業活動而產生之虧損可無限期以後年度結轉彌補
稅率	利潤於香港取得或來自於香港的公司，適用稅率為 16.5%
境外稅收抵免	在有租稅協議的狀況下，已繳納之境外稅款可以抵減同一所得徵收的香港利得稅，但抵減額限於就同一筆所得應繳納之香港利得稅
不計算為應評稅利潤之項目	已交付香港利得稅的法團分配之股息
	除稅券利息
	政府發行之債券配發利息，或從外匯基金債務票據或多邊代理機構港幣債務票據所得之利息
	長期債務票據所得之利息
	依據「證券及期貨條例」第 571 章第 104 條獲認可為集體投資計畫的共同基金、單位信託或類似之投資計畫所收取之款項
	人民幣國債的利息與相關收益（自 2009 年 10 月起）

資料來源：香港經商須知，2010 年，德勤聯合會計師事務所（Deloitte）、香港稅務局。

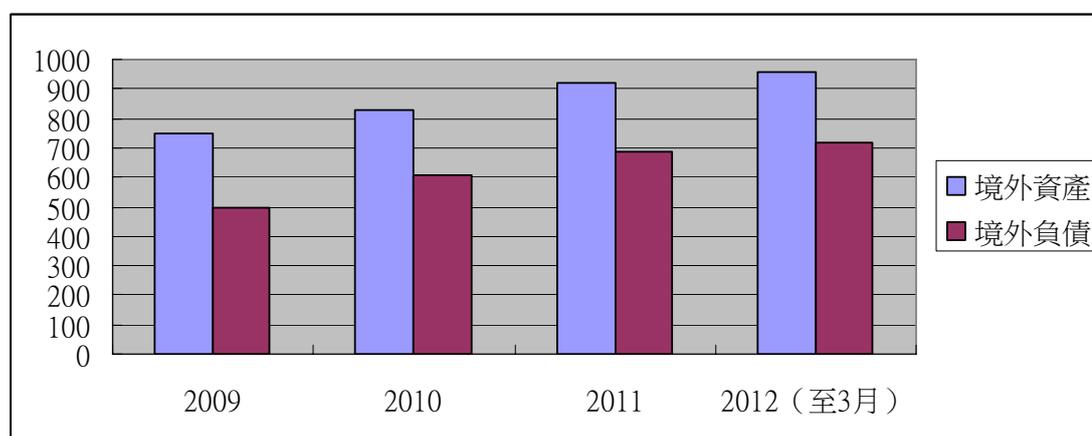
由上述規定來看，原則上只要業務所得產生來自香港，無論個人或法人是否為香港居民，都需要課稅，並無所謂境內境外公司之區別，評價所得是否應課稅，主要是依業務性質為準，並需經過香港稅務局依照經驗法則判斷主要營業活動，以及營業活動之進行地。在屬地主義的原則下，全部依據香港稅務條例辦理，並沒有針對離境業務提供特別之稅率優惠。

三、境外金融中心經營現況與效益分析

由於香港境內外的業務都合計於同一會計帳中，無法取得香港境外業務規模的數據資料，為了估計香港目前的境外業務規模，本研究依據陳建淑¹⁶（2003）之方法，將香港整體銀行所持有之境外資產代

¹⁶ 「台灣、新加坡與香港境外金融中心資產規模實證研究：兼論香港回歸及台灣與大陸直接通

表境外金融中心之規模。依據國際清算銀行 (Bank of Settlement, BIS) 定義，香港被歸類為境外中心 (依據 BIS 定義，境外中心為該國銀行業主要客戶非本國籍或主要經手貨幣非本國貨幣，且此類業務規模相較於所在地之經濟體規模，甚為龐大)，觀察 BIS 於 2012 年第一季發布之資料，香港銀行業之香港銀行所持有的境外資產 (external assets，依據 BIS 定義為銀行於資產負債表上所記之資產，其中非本國人之帳戶，加上本國人帳戶中以外幣計價所產生之資產總額，包含所有貨幣)，2011 年底為 9,195 億美元，2012 年 3 月為止為 9,553 億美元¹⁷，從 09 年之變化如下圖：



資料來源：國際清算銀行 BIS

圖 2-6：香港境外資產變化圖

目前境外資金最活躍的人民幣相關業務，根據渣打銀行報告指出，香港人民幣存款量至 2011 年 12 月底，香港人民幣存款量已達 5,885 億元人民幣，推動了點心債券持續蓬勃發展，自 2007 年至 2011，點心債券的發行總額增長高達 19 倍，2011 年的發行總額更超越了包括港元、新加坡幣等在內的其他亞洲本地貨幣債券市場，從

匯之影響」，碩士論文，成功大學企業管理學系，2003

¹⁷ BIS: Locational banking statistics: External positions of banks in all currencies vis-à-vis all sectors (July, 2012) <http://www.bis.org/statistics/bankstats.htm>，Locational banking statistics 記錄銀行於資產負債表上所記之資產與負債，其中非本國人之帳戶，加上本國人帳戶中以外幣計價所產生之資產負債總額。

2010 年的人民幣 400 億元增加到 2011 年的 2,000 億元。發債主體也趨向多元化，依據中銀香港之資料¹⁸，海外註冊公司發行占 62%，經香港處理的跨境人民幣貿易結算量總額超過 1.9 兆元。

表 2-7：香港人民幣存款金額

單位：百萬人民幣

年份	活期及儲蓄存款	定期存款	總計	經營人民幣業務的認可機構數目
2004	\$5,417	\$6,710	\$12,127	38
2005	\$10,620	\$11,966	\$22,586	38
2006	\$12,228	\$11,175	\$23,403	38
2007	\$22,539	\$10,861	\$33,400	37
2008	\$38,118	\$17,942	\$56,060	39
2009	\$40,662	\$22,056	\$62,718	60
2010	\$117,573	\$197,365	\$314,938	111
2011	\$176,398	\$412,132	\$588,529	133
2012	\$159,797	\$406,360	\$566,157	135

註：2012 年之統計到 2 月份為止

資料來源：香港金融管理局「金融數據月報」2012 年 5 月第 213 期。

存在於市場上大量的人民幣，對人民幣的融資和投資都有著日益增長的需求，如人民幣合格外國機構投資者（RQFII）計劃，符合資格的中國內地基金管理公司及證券公司的香港子公司，可以將在香港募集的人民幣資金匯返內地，並直接投資於內地的債券及股票市場（包括銀行同業債券市場及交易所買賣債券市場）。香港還陸續推出人民幣結構型商品、可交割人民幣遠期（DF）、人民幣保險商品、人民幣計價股票、人民幣計價黃金 ETF 等投資理財商品。

¹⁸ 中銀經濟月刊，「香港人民幣離岸市場進一步發展的機遇和挑戰」，2012 年 4 月。

表 2-8：香港主要的境外人民幣商品

商品	商品概述
即期/遠期契約	銀行外匯現價及遠匯交易市場
結構型商品	目前僅有 fully funded structured deposits(結構存款)，其他股權連結商品尚在等候香港金管局批審
債券	人民幣債券（點心債券）目前為香港最受歡迎之人民幣商品，市場持續擴大中
香港人民幣離岸債券指數	追蹤以人民幣計價的人民幣離岸債券的表現，目前有人民幣離岸中國主權債券指數、香港人民幣離岸投資級別債券指數、人民幣離岸一至三年期中央政府債券指數等類型
共同基金	海通證券發行香港首支人民幣基金
貨幣市場	人民幣貨幣市場
保險	美元交割之人民幣計價保險產品

資料來源：劉國安，「境外人民幣市場之發展及投資機會」簡報及本研究整理

最後必須提到，香港整體資本市場地位，近年已經受到新加坡與中國大陸本土新興的金融重鎮所挑戰，尤其是來自上海，香港本來身為中國大陸的金融開放示範地區的魅力，隨著中國市場漸漸發展，外國金融機構紛紛於上海設立分行直接進入中國市場，而非透過香港，香港的銀行機構由 2000 年約 320 家，至 2009 年已不到 250 家，但是反之，香港所具備的寬鬆境外業務標準，也吸引中國大陸銀行於香港設立據點，香港仍舊是目前全球市場中，具備最多元化人民幣商品與服務之地區。

參、新加坡

一、ACU 發展背景

1960 年代西方跨國企業將投資重點向東南亞轉移，東南亞地區累積不少美元資金。加上美國政府為限制資金外流採行緊縮措施，使歐洲美元利率大幅上揚，國際性銀行乃轉向亞洲地區尋找新的美元資金來源，其中美國銀行策劃在亞洲地區以仿照歐洲美元市場的模式吸收資金。美國銀行首先考慮的地點是香港，唯香港不同意取消 15% 的利息所得稅，故轉向新加坡政府洽商，並獲當時正積極發展服務性產業的新加坡政府同意。1968 年 10 月美國銀行新加坡分行在銀行內部設立一個亞洲通貨單位（Asian Currency Unit，簡稱 ACU）帳戶，接受非居民的外國貨幣存款，為非居民提供外匯交易以及資金借貸等各項業務，新加坡亞洲美元市場（Asian Dollar Market，簡稱 ADM）正式成立並象徵新加坡境外金融的開啟與發展¹⁹。

二、ACU 相關規範

（一）主管機關

ACU 的相關營運規則是由新加坡負責管理與監督金融業的新加坡金融管理局（Monetary Authority of Singapore, 簡稱 MAS）所制定，於銀行法第 77 條明定成立 ACU 之相關法源，並訂定亞洲通貨單位營運規則（Asian Currency Unit Terms And Conditions Of Operation）。依據新加坡銀行法第 77 條，ACU 是指經由主管機關之核准，得以在亞洲美元市場營運之單位，其營運之條件得由主管機關隨時定之。

（二）申請主體

¹⁹ 參閱林文琇，「從各境外金融中心之比較探索我國發展境外金融的利基」，中央銀行季刊第 18 卷第 3 期，1996 年 9 月。

依據新加坡之銀行法，目前商業銀行及商人銀行(Merchant Bank)均得申請辦理 ACU 帳戶，其中商人銀行除因業務性質與商業銀行不同，得豁免銀行法部分規定(如投資業務之禁止、最低流動性資產以及最低現金餘額之規定等)外，其經營 ACU 業務須依銀行法之規定辦理。

(三)經營業務範圍

新加坡自 1978 年解除外匯管制後，ACU 之交易對象擴及居民，亦即目前境內或境外之公司戶或個人戶皆屬 ACU 之營業對象。

目前 ACU 之運作仍限為外幣，雖不限制交易對象，惟係以較低的金融管制與稅賦優惠，導引銀行將外幣交易登載於 ACU 帳戶，藉以形成境內外區隔之金融體制²⁰。依據新加坡金融管理局(MAS)訂定之亞洲通貨單位營運規則，ACU 得經營之業務範圍包括下列各項：

1. 吸收外幣定存、活存(含儲蓄存款及支票存款)及借入款
2. 與新加坡金融管理局 諮商後可發行固定利率與浮動利率之美元可轉讓定期存單(Negotiable Certificate of Deposit, 簡稱 NCD)。
3. 外幣存放同業、放款及融資。
4. 外幣兌換業務。
5. 外幣信用狀之開發、通知或押匯。
6. 開發外幣保證函、補償函。
7. 外幣匯票之貼現及承兌。
8. 外幣有價證券發行之經理人、承銷商或銷售團成員。
9. 外幣有價證券之交易、自營、經紀及投資。
10. 管理外幣投資基金。

²⁰ 參閱黃阿旺、宋秋來、黃寶霞，「新加坡發展資產管理中心經驗暨亞洲通貨單位(Asian Currency Unit, ACU)規範及運作」，中央銀行出國考察報告，2010 年 2 月。

11. 金融諮詢服務。

(四)優惠措施

新加坡為發展境外金融中心，同樣提供較優惠的租稅條件以及減少金融管制，相關的優惠措施彙整如下。

1.降低金融管制

為了吸引國際金融機構參與新加坡境外金融市場，ACU 相較於境內金融單位（Domestic Banking Unit，以下簡稱 DBU）在金融監理方面，受到較低的法規限制，包括：

- (1)ACU 投資於單一公司或計畫，不受資本 2%之限制。
- (2)ACU 投資單一不動產，不受資本 20%之限制。
- (3)ACU 不受流動性與最低存款準備的限制。
- (4)ACU 之存放款利率不受政府管制。
- (5)ACU 除其總行所在國法律及其金融主管機關規定應提之呆帳準備外，免提呆帳準備²¹。

2.租稅優惠措施

新加坡為提升 ACU 的競爭力，同樣提供多項租稅優惠措施，若相較於 DBU，目前 ACU 免徵營業稅、印花稅、免予扣繳利息所得稅，並於新加坡所得稅法（Income Tax Act）第 43A 條針對 ACU、基金經理以及證券公司的特許稅率加以規範，並據以發布第 10 號規則²²針對 ACU 的所得訂定特許稅率，其中營利事業所得稅減為 10%（目前新

²¹ 參閱 “Offshore Banking Singapore, Asian Currency Unit, ACU, DBU”, <http://www.offshorebankingtoday.com/offshore-banking-singapore-asian-currency-unit-acu-dbu/>以及江瑋，「跨國企業以境外金融中心作租稅規劃之研究—台灣、新加坡境外金融中心案例探討」，銘傳大學財務金融學系碩士論文，2004 年。

²² 第 10 號規則稱為 Income Tax (Concessionary Rate of Tax for Asian Currency Unit Income) Regulations。

加坡的營利事業所得稅為 17%)²³。

三、ACU 經營現況與效益分析

新加坡自 1968 年開放 ACU 設立，其資產迅速增加，由 1968 年的 3000 萬美元至 1988 年底已達 2730 億美元²⁴，於 20 年間成長速度相當驚人。依據新加坡金融管理局於 2012 年 10 月 8 日之統計資料，計有 164 家金融機構設立亞洲通貨單位(ACU)，其中由商人銀行設立者計 45 家。截至 2011 年底，ACU 之資產規模達 1 兆零 362 億美元。若統計 ACU 自 1989 年以來之資產規模，可以發現呈現逐步上揚的發展趨勢(參見表 2-9 與圖 2-7)。

表 2-9：新加坡 ACU 資產規模統計表

單位：百萬美元

年度	資產	成長率	年度	資產	成長率
1989	336,581.8	-	2001	465,472.8	-3.37%
1990	390,395.5	15.99%	2002	482,612.3	3.68%
1991	357,725.0	-8.37%	2003	509,145.9	5.50%
1992	355,378.6	-0.66%	2004	581,562.5	14.22%
1993	386,103.0	8.65%	2005	611,377.4	5.13%
1994	416,345.4	7.83%	2006	698,648.5	14.27%
1995	478,232.9	14.86%	2007	906,991.0	29.82%
1996	506,870.2	5.99%	2008	912,739.4	0.63%
1997	557,193.5	9.93%	2009	869,399.6	-4.75%
1998	502,881.1	-9.75%	2010	971,299.4	11.72%
1999	477,241.7	-5.10%	2011	1,036,202.0	6.68%
2000	481,693.0	0.93%	2012	-	-

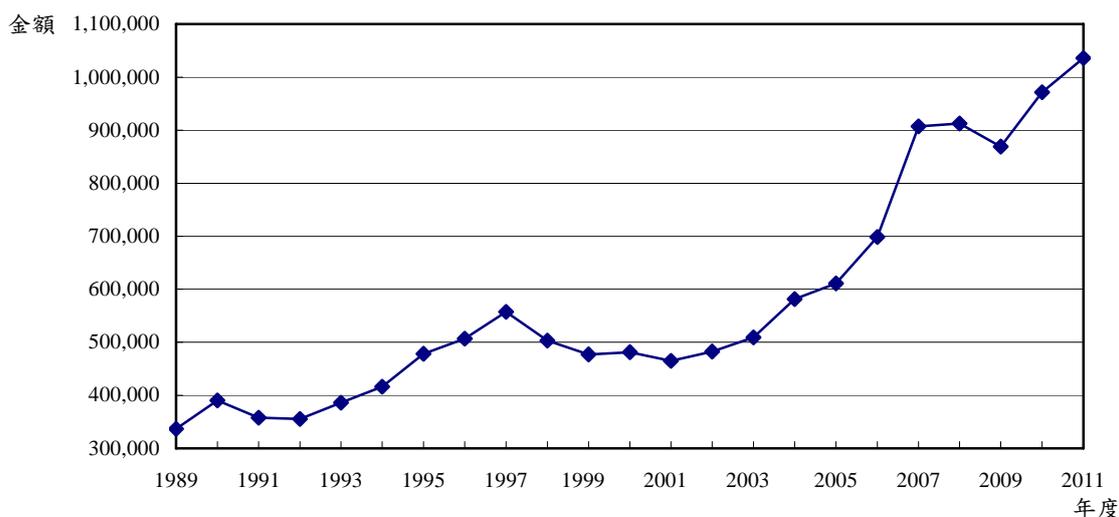
資料來源：新加坡金融管理局網站 (<http://www.mas.gov.sg>)，本研究整理

註：表內數值為年底之統計資料。

²³ 參閱 “Offshore Banking Singapore, Asian Currency Unit, ACU”, <http://www.offshorebankingtoday.com/offshore-banking-singapore-asian-currency-unit-acu-dbu-domestic-banking-unit/>以及黃阿旺、宋秋來、黃寶霞，「新加坡發展資產管理中心經驗暨亞洲通貨單位 (Asian Currency Unit, ACU) 規範及運作」，中央銀行出國考察報告，2010 年 2 月。

²⁴ 參閱 “Singapore-Financial Center Development”，<http://www.country-data.com/cgi-bin/query/r-11862.html>

單位：百萬美元



資料來源:新加坡金融管理局網站 (<http://www.mas.gov.sg>)，本研究整理

圖 2-7：新加坡 ACU 資產規模變動趨勢

若進一步分析近五年新加坡 ACU 之資產與負債類別，可以了解新加坡 ACU 之資金來源與運用情形。由表 2-10 可以發現，新加坡 ACU 之資金運用仍以銀行間之債權 (Interbank funds) 為主，占總資產金額近五年皆在五成以上，其中又以境外銀行之債權為主。另由圖 2-8 可以看出，ACU 的資金運用於非銀行客戶放款 (Loans to non-bank customers) 呈逐年增加趨勢，而境外銀行之債權則於近年來略為下滑。在資金來源方面，亦以銀行間之負債 (Interbank funds) 為最大宗，近五年來皆在六成左右，其中仍以境外銀行之負債為主，占總負債金額約在四成五上下，非銀行客戶存款 (Deposits of non-bank customers) 居次，占總負債金額約為三成。另由圖 2-9 近五年 ACU 之資金來源變動趨勢，基本上呈現相對平穩，並無太大變動。

表 2-10：近五年新加坡 ACU 資產負債統計表

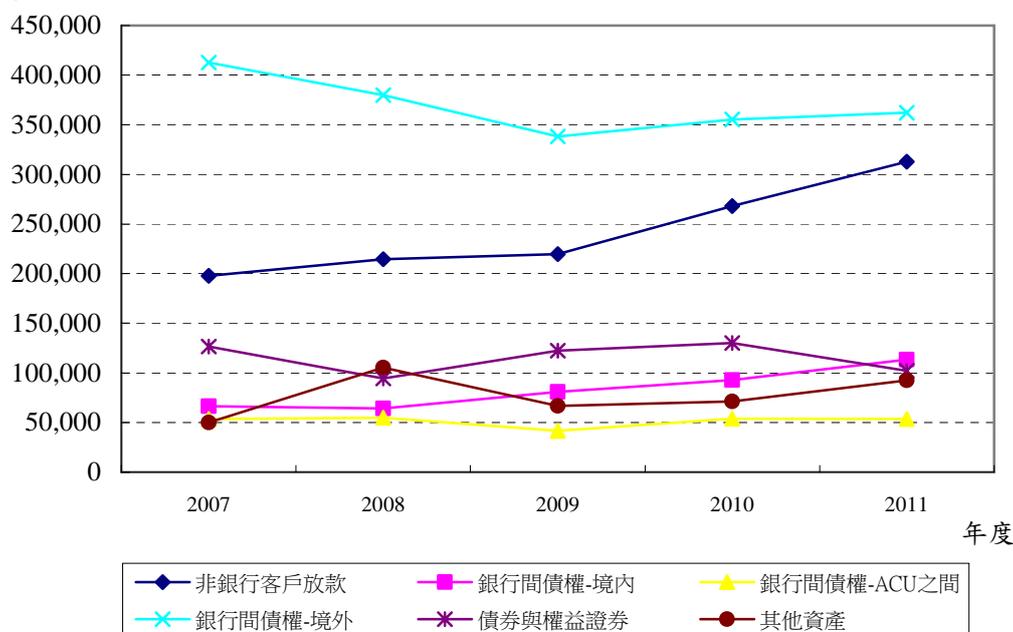
單位：百萬美元

項目	2007	2008	2009	2010	2011
資產					
非銀行客戶放款	197,823.1	214,381.9	219,614.4	268,081.7	312,814.0
銀行間債權	532,674.6	498,669.6	460,726.4	501,891.4	528,823.2
新加坡境內	66,398.3	64,140.5	80,941.5	92,715.5	113,361.8
ACU 之間	53,610.7	54,620.3	41,678.4	53,762.1	53,383.9
新加坡境外	412,665.5	379,908.9	338,106.5	355,413.7	362,077.5
債券與權益證券	126,630.5	94,268.0	122,250.2	130,155.8	102,104.0
其他資產	49,862.8	105,419.9	66,808.7	71,170.5	92,306.2
負債					
非銀行客戶存款	275,256.9	262,162.1	269,370.2	273,952.5	296,376.6
銀行間負債	540,688.3	523,690.5	502,232.6	584,246.0	599,569.5
新加坡境內	50,438.6	62,600.9	87,208.3	79,206.4	77,629.4
ACU 之間	53,670.1	54,848.7	41,778.1	53,840.0	53,603.0
新加坡境外	436,579.6	406,240.9	373,246.2	451,199.5	468,337.2
其他負債	91,045.8	126,886.8	97,796.8	113,100.9	140,101.2
總資產/負債	906,991.0	912,739.4	869,399.6	971,299.4	1,036,047.4

資料來源：新加坡金融管理局網站 (<http://www.mas.gov.sg>)，本研究整理

單位：百萬美元

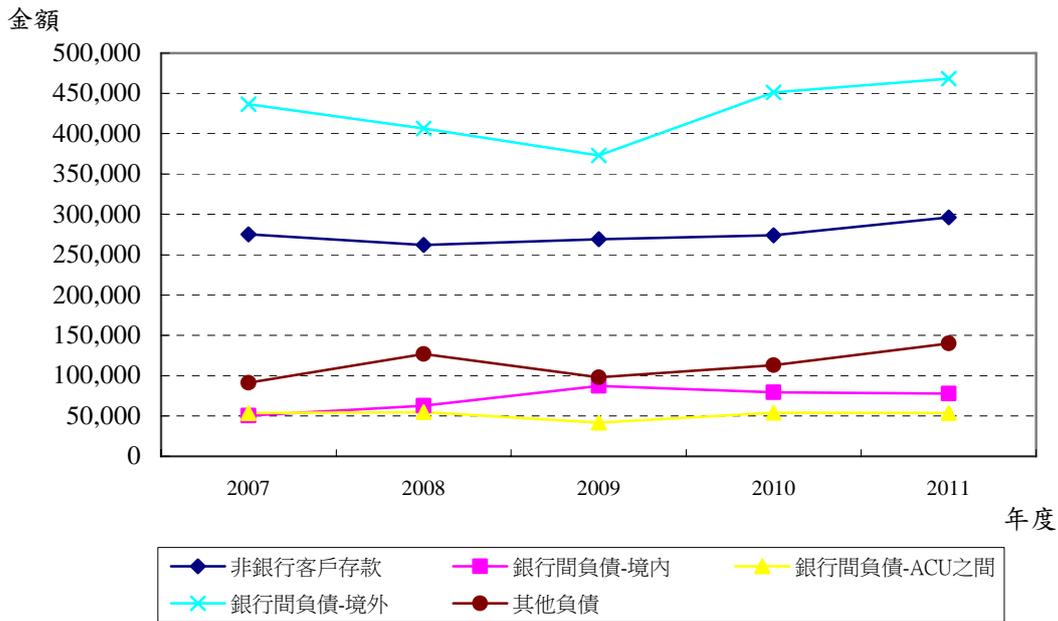
金額



資料來源：新加坡金融管理局網站 (<http://www.mas.gov.sg>)，本研究整理

圖 2-8：新加坡 ACU 資產類別變動趨勢

單位：百萬美元



資料來源:新加坡金融管理局網站 (<http://www.mas.gov.sg>)，本研究整理

圖 2-9：新加坡 ACU 負債類別變動趨勢

肆、韓國

一、發展背景

韓國歷經本土金融危機後，進行一連串的金融改革，包括整合金融產業主管機關，創立金融監督委員會 (FSC)；無法繼續營運之金融機構停止營運或出售給外資；藉由大型銀行的合併案強化銀行業競爭力等措施，同時政府也成為許多大型金融機構之大股東，對金融業有巨大影響力。自 2001 年起每年召開「首爾金融中心」論壇，並由韓國企劃財政部、金融委員會、金融監督院、韓國銀行 (央行) 等 10 家機構協辦，為韓國金融發展計畫提出具體建言，其中 2008 年之會議提出 8 項韓國成為國際金融中心之優勢，包括：

1. 韓國為世界第 13 大經濟體，地利位置上又居於東北亞之中心。
2. 金融資產為 GDP 的八倍以上，本國金融資產總量幾次於日本

和中國，為亞洲第三大。

3. 韓國為許多大型國際知名企業之總部。
4. 韓國具備龐大且具有活力的金融市場，市場具備各類參與者相互配合包括韓國本土企業、銀行、共同基金、壽險等。
5. 具備充足且高品質之人力資源。
6. 資訊通訊科技發展完整。
7. 歷經 1997-98 年之間的金融風暴，所發展出堅實之金融改革基礎。
8. 獨立之司法與民主制度。

韓國政府將韓國建立成為東北亞地區資產管理、企業重建及衍生性金融商品等市場之龍頭地位視為重大目標，2011 年首爾也在全球金融中心指數（Global Financial Centres Index）中從前一年的 35 名，提升至第 16 名的金融中心，但就所謂境外金融中心而言，目前在 IMF 報告中並未被視為是「境外金融中心」的司法轄區，主要是韓國在境外中心所需要之政府低管制、優惠稅率、勞工等要件，都無法與其他對手競爭，如新加坡與香港，特別是高個人與企業所得稅率的部分，韓國稅率分別高於香港和新加坡 15~18%，對人才與外國資金進入韓國金融市場形成很大阻礙²⁵。

二、韓國境外業務相關規範

(一) 主管機關

韓國央行為促進金融機構國際化，同時為了不影響國內總體經濟，在 1987 年開始允許外匯交易銀行（foreign exchange banks）從事

²⁵ 參閱 Yoon-shik Park, “Developing an International Financial Center to Modernize the Korean Service Sector”, October 2011, http://www.keia.org/sites/default/files/publications/park_developing_intl_finance_center.pdf

境外銀行業務（offshore banking business），主管機關為 FSC。

(二)申請主體

僅限於外匯交易銀行，相當於臺灣的外匯指定銀行，欲申請為外匯交易銀行者，所有的商業銀行包括外國銀行分支機構或特殊目的銀行都必須向 FSC 註冊為外匯交易銀行，得以進行 FSC 及外匯交易法管理之外匯相關業務。

(三)經營業務範圍

外匯交易銀行經營境外金融交易的外幣資金可向非居民或其他境外金融帳戶借入、收受非居民或其他境外金融帳戶之存款，以及於國外發行外幣計價之有價證券。外匯交易銀行可運用外幣資金於存放款，但交易對象僅限於非居民或其他境外金融帳戶，其他用途還包括承銷及買賣由非居民發行的外幣有價證券。韓國的境外金融設計完全不允許本國人開設境外金融帳號與進行境外金融活動。外匯交易銀行經營境外金融交易必須設立獨立於國內帳戶之境外金融帳戶（offshore financial accounts），國內帳戶與境外帳戶兩者之間的資金移轉不得超過境外資產的 10%。

(四)優惠措施

外匯交易銀行設立之境外金融帳戶，不須提列存款準備，也無須繳納營利事業所得稅。

表 2-11：韓國銀行業境外規模統計

單位：百萬美元

	2002	2003	2004	2005
Assets	7,510	6,972	6,194	6,464
- Loans	4,730	4,542	3,958	4,585
- Securities	513	451	453	388
Liabilities	8,035	7,313	6,494	6,775
- Borrowings	3,083	3,286	2,693	1,674
- Debentures issued	1,744	2,399	2,565	3,449

資料來源：韓國中央銀行，<http://www.bok.or.kr/broadcast.action?menuNaviId=686>

第二節 臺、港、星離境證券與資本市場業務發展現況

前一節針對臺灣、香港、新加坡與韓國的境外金融發展現況加以介紹，本節將進一步探討其離境證券與資本市場業務之發展現況，惟韓國部分，目前雖可由外匯交易銀行辦理境外業務，且依據韓國央行所公布之資料可看出其業務範圍亦涉及部分證券與資本市場業務。然而，有關實際業務辦理現況並未取得進一步資料，故本節將僅針對臺灣、香港與新加坡之離境證券與資本市場業務現況加以介紹。

壹、臺灣

一、離境證券與資本市場業務範圍

目前臺灣僅允許銀行業申請設立國際金融業務分行辦理離境業務，依據「國際金融業務條例」第 4 條規範國際金融業務分行經營之業務範圍，其中屬於離境證券與資本市場業務範圍者包括：

- (一)辦理中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣有價證券買賣之行紀、居間及代理業務。
- (二)辦理該分行與其他金融機構及中華民國境外之個人、法人、政府

機關或金融機構之外幣有價證券之買賣。

(三)辦理中華民國境外之有價證券承銷業務。

(四)對中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構辦理與前列各款業務有關之保管、代理及顧問業務。

二、離境證券與資本市場業務發展現況

(一)OBU 從事證券與資本市場業務的開放

「國際金融業務條例」於 1983 年 12 月頒布時，規範國際金融業務分行得辦理之業務範圍僅限銀行之傳統業務，依據當時條例之第四條包括以下七項：

- 1.收受中華民國境外之個人、法人或政府機關之外匯存款。
- 2.收受金融機構之外匯存款。
- 3.透過國際金融市場吸收資金。
- 4.透過國際金融市場運用資金。
- 5.外幣買賣及匯兌。
- 6.對於個人、法人、政府機關或金融機構之放款。
- 7.外幣放款之債務管理及記帳業務。

其後於 1997 年 10 月為配合國內發展區域金融中心之需要，使資本市場加速國際化，考量實際需要並參酌外國立法例，明確列舉並擴大國際金融業務分行得辦理業務，包括以下三大項，開創國內國際金融業務分行辦理離境證券與資本市場業務之法源。

- 1.規定國際金融業務分行得收受居民之外幣存款；對於居民、非居民銷售銀行所發行之外幣可轉讓定期存單、外幣貨幣市場工具及其他外幣有價證券。
- 2.規定國際金融業務分行得辦理居民、非居民之外幣放款、保

證、貼現及承兌等授信業務。另明定得辦理非居民之外幣信用狀簽發、通知、押匯及進出口託收等外匯業務。

3.規定國際金融業務分行得為居民、非居民辦理外幣有價證券之經紀業務及境外之有價證券承銷業務。另得辦理其與其他金融機構及中華民國境外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣匯兌、外匯交易、資金借貸及外幣有價證券之買賣²⁶。

(二)OBU 從事離境證券與資本市場業務現況

若將離境證券與資本市場業務區分為經紀、自營、承銷以及財富管理四大類，將 OBU 目前從事離境證券與資本市場業務的現況分別說明如下：

1.經紀

依據主管機關於 1996 年 12 月 13 日所發布的 (86) 台財證二字第 85187 號函，國際金融業務分行依據國際金融業務條例第四條第四款規定，辦理外幣有價證券買賣之行紀或居間，係屬證券交易法第十五條第三款定義之證券業務，應依證券交易法第四十四條第一項規定經金管會許可及發給許可證照，方得營業。此外，銀行總行業經本會許可及發給證券商許可證照者，其國際金融業務分行經營上開國際金融業務條例第四款第四款之證券業務，仍應依「證券商設置標準」相關規定向本會申請許可及發給證券商分支機構許可證照。

因此，依據國際金融業務條例第四條規定，OBU 可經營的業務項目，除一般外匯存款、外幣授信業務等外，還可以辦理中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣有價證券買賣之行紀、居間及代理業務。換言之，根據現行法律規定，OBU 也可以經營證券商複委託業務，惟因涉及兼營證券業務，截至目前為止尚無

²⁶ 參閱立法院公報第八十五卷第六十七期委員會紀錄以及第八十六卷第三十一期院會紀錄。

OBU 獲准經營前項業務。

但是，據悉金管會銀行局正規劃引用國際金融業務條例規定，首度開放 OBU 辦理代客買賣有價證券業務，對於先向證期局申請取得證券商執照，兩主管單位初步皆認同。惟銀行局希望進一步爭取 OBU 代客買賣有價證券業務範圍，可以突破現行證券商複委託及信託業務架構限制，後續的進展相當值得注意²⁷。

2. 自營

依據「國際金融業務分行管理辦法」第 9 條規定，目前 OBU 除不得投資股票外，應檢附經其董事會同意得投資之外幣有價證券種類等文件，向主管機關申請核准，即可辦理，亦即得投資除股票外之所有外幣有價證券²⁸。

若由最近期中央銀行所公布國際金融業務分行之資產統計表，目前 OBU 之資產仍以傳統之銀行業務為主，於 2012 年 3 月，對非金融機構之放款以及對金融機構之債權合計約為 1,232 億美元，占總資產 1,565 億美元近八成，而證券投資資產金額約為 167 億美元，占總資產約一成(參見表 2-12)，且其中包括可轉讓定期存單、承兌匯票以及商業本票等貨幣市場商品。由前述之統計分析可以看出，目前 OBU

²⁷ 參閱「OBU 代客買賣有價證券 擬開放」，
http://money.udn.com/mag/wealth/storypage.jsp?f_MAIN_ID=327&f_SUB_ID=3008&f_ART_ID=263670

²⁸ 「國際金融業務分行管理辦法」第 9 條：

「國際金融業務分行不得投資股票。

國際金融業務分行不得投資於其所屬銀行負責人擔任董事、監察人或經理人之公司所發行、承兌或保證之有價證券。

國際金融業務分行投資有價證券，應與其所屬銀行投資有價證券金額合計，不得超過財政部對其總行所規定之限額。

國際金融業務分行應檢附經其董(理)事會(或其總行授權單位或人員)同意得投資之外幣有價證券種類、總投資限額及對同一發行人所發行有價證券投資限額之文件，向財政部申請核准，並應依核准內容辦理；其修正時，亦同。

國際金融業務分行依前項規定訂定之外幣有價證券之種類及限額，經財政部核准後，視為本條例第二十二條之一第三款所指主管機關所定之種類及限額。」

配置於離境有價證券買賣業務之資產比重，相較於銀行業務仍偏低。

表 2-12：國際金融業務分行資產統計表

單位：百萬美元

年月	對非金融機構之放款		證券投資	對金融機構債權				其他資產	合計
	居民	非居民		小計	外匯指定銀行	OBU 相互間	國外金融機構		
2011 3	117	45,094	16,521	53,354	23,952	11,321	18,081	10,567	125,653
4	147	46,590	16,924	53,934	26,795	10,570	16,569	11,000	128,595
5	147	48,986	16,427	54,651	27,038	10,534	17,079	10,961	131,172
6	92	51,092	15,876	55,632	25,385	11,166	19,081	11,647	134,339
7	102	53,438	16,093	53,787	24,662	9,995	19,130	11,434	134,854
8	102	55,013	15,559	53,924	23,198	9,854	20,872	12,077	136,675
9	41	57,267	15,047	53,573	22,386	9,703	21,484	11,965	137,893
10	41	58,646	15,807	54,084	23,359	10,227	20,498	14,734	143,312
11	41	59,309	15,388	56,901	24,096	11,094	21,711	13,593	145,232
12	41	58,935	15,760	56,900	24,210	10,466	22,224	13,465	145,101
2012 1	41	59,935	17,226	56,662	23,312	10,632	22,718	15,250	149,114
2	41	60,128	17,202	59,582	23,589	11,524	24,469	17,123	154,076
3	60	60,843	16,700	62,331	24,261	10,912	27,158	16,539	156,473

資料來源：中央銀行全球資訊網 (<http://www.cbc.gov.tw/mp1.html>)，本研究整理

3.承銷

若依據中央銀行金融機構重要業務統計表，本國銀行近年來於承銷有價證券的業務統計，其金額皆相當低，且依據該統計資料，本國銀行 OBU 及海外分支機構近年來並無承銷有價證券之情事（參見表 2-13）。

表 2-13：本國銀行承銷有價證券金額統計

單位：新臺幣百萬元

項目 年	本國銀行總行及國內分支機構			本國銀行 OBU 及海外分支機構		
	承銷金額	資產總額	承銷金額占 資產比率	承銷金額	資產總額	承銷金額占 資產比率
2007	557	30,056,235	0.002%	-	3,429,067	-
2008	1,355	31,564,376	0.004%	-	3,528,692	-
2009	1,021	33,388,323	0.003%	-	3,715,447	-
2010	725	35,367,643	0.002%	-	3,980,722	-

資料來源：中央銀行全球資訊網 (<http://www.cbc.gov.tw/mp1.html>)，本研究整理

4. 財富管理

OBU 的財富管理業務主要是透過信託架構從事各種投資，目前主要依據「信託業營運範圍受益權轉讓限制風險揭露及行銷訂約管理辦法」辦理相關業務。依據該辦法第 10 條以及第 11 條，分別針對委託人屬於專業投資人以及非專業投資人，規範信託業運用信託財產於國外或涉及外匯之投資範圍。並於第 12 條對於前述投資範圍加以限制：「一、不得以新臺幣計價。二、投資涉及大陸地區或港澳地區有價證券之範圍及限制，準用證券商受託買賣外國有價證券管理規則之相關規定。三、投資本國企業赴國外發行之有價證券，以依發行人募集與發行海外有價證券處理準則發行且已於次級市場交易者為限。」

若依據中央銀行金融機構重要業務統計表，由本國銀行的信託負債金額，並區分為本國銀行總行及國內分支機構，以及本國銀行 OBU 及海外分支機構兩大類，分別計算其信託負債金額占資產之比率，可以發現前述比率在本國銀行總行及國內分支機構方面近幾年約占一成五至兩成左右，而在本國銀行 OBU 及海外分支機構方面此項比率皆未達 2%。由此可知，財富管理業務占目前 OBU 業務經營的比重非常低(參見表 2-14)。

表 2-14：本國銀行信託負債金額統計

單位：新臺幣百萬元

項目 年	本國銀行總行及國內分支機構			本國銀行 OBU 及海外分支機構		
	信託負債	資產總額	信託負債占 資產比率	信託負債	資產總額	信託負債占 資產比率
2007	4,645,004	30,056,235	15.45%	39,845	3,429,067	1.16%
2008	5,678,630	31,564,376	17.99%	30,115	3,528,692	0.85%
2009	6,233,863	33,388,323	18.67%	40,861	3,715,447	1.10%
2010	6,260,964	35,367,643	17.70%	58,074	3,980,722	1.46%

資料來源：中央銀行全球資訊網 (<http://www.cbc.gov.tw/mp1.html>)，本研究整理

綜上所述，雖然從法規面已開放 OBU 辦理離境證券與資本市場業務，惟實際上目前 OBU 從事離境證券與資本市場業務的比重占其整體業務規模之比重皆很低，主係因以銀行的資產規模而言，離境證券與資本市場業務的業務金額相對非常小，OBU 的經營仍以傳統銀行存放業務為主所致。

貳、香港

依據香港「證券及期貨條例」第五部規定，在香港經營受規管活動的業務的法人團體必須向香港證監會申領牌照，而在香港就任何以業務形式進行的受規管活動執行任何受規管職能的個人，亦有責任申領牌照。在交易處所方面，可在證監會認可之交易市場進行證券期貨或經證監會核可之金融商品交易。由於該原則採一體適用，任何進入香港市場之辦理受規管業務者，都必須取得該業務許可牌照。

證監會發出之牌照，只准許持牌人在香港經營受規管活動的業務，並沒有要求法團及個人就其在香港以外地方進行的活動申領牌照。因此，持有牌照的法團或個人若在香港以外的司法管轄區進行業

務，該法團或個人必須確保本身已全面遵從該司法管轄區的相關法律及監管規定。證監會也不會向在其他司法管轄區進行業務活動的個人發出牌照，例如，有個別人士為執行職能而派駐於另一司法管轄區，負責在該司法管轄區為一個在香港獲發牌照的法團招攬新客戶，該人士無須根據「證券及期貨條例」申領牌照。

在國際承銷方面，2011年總新上市公司有88家，外國公司（在海外註冊並在香港及中國以外經營主要業務之公司）在港交所發行第一上市件數，2011年共24家，比例頗高，香港在國際承銷與上市掛牌，除了因為香港有高密度的國際大型金融機構提供承銷服務以及金融法律會計等專業人才密集外，香港境外中心所提供的內外一體化法規適用，以及與多國與地區簽訂認可司法協議，節省國際企業於香港上市的法規遵循費用。

參、新加坡

新加坡的金融機構主要可分為商業銀行、商人銀行、資本市場中介機構（Capital Markets Intermediaries）、財務顧問公司（Financial Advisers）、財務公司（Finance Companies）、保險公司、信託公司（Trust Companies）以及外幣兌換及匯款業務公司（Money-Changing And Remittance Businesses）等。其中僅有商業銀行與商人銀行得申請辦理ACU帳戶辦理離境業務，依據新加坡金融管理局2012年10月8日之統計資料，計有164家金融機構設立ACU，其中商業銀行計119家，商人銀行計45家。

新加坡的商業銀行又可依所經營的業務範圍區分為全業銀行（Full Banks）、批發銀行（Wholesale Banks）與境外銀行（Offshore Banks）等三類。其中，全業銀行可提供銀行法所核准之全部銀行業

務，目前新加坡共有32家全業銀行，其中31家設立ACU。批發銀行除新幣零售銀行業務外，可承作全業銀行之業務，目前新加坡境內共有53家批發銀行，其中52家設立ACU。境外銀行可承作全業銀行及批發銀行以ACU交易之所有業務，目前新加坡的境外銀行計有37家，其中36家設立ACU。

此外，商人銀行可承作的業務包括企業金融、發行股權及債券、併購、投資組合管理、管理諮詢等，大部分的商人銀行在亞洲貨幣市場所承作的ACU交易不亞於商業銀行，截至2012年9月底止，新加坡的商人銀行計有46家²⁹。

若統計近五年新加坡商業銀行與商人銀行的資產總額，可以發現商業銀行的資產規模於2011年底達8,591億新元，相較於商人銀行的資產規模879億新元，約為商人銀行的九倍左右，且商業銀行的資產規模呈逐年增加趨勢，而商人銀行的資產規模則波動較為明顯，尤其2008年下跌18.5%，應係受到金融海嘯影響所致（參見表2-15）。

表 2-15：新加坡商業銀行與商人銀行資產規模比較表

項目		年度				
		2007	2008	2009	2010	2011
商業銀行	資產總額 (百萬新元)	582,859.0	668,298.4	706,814.2	781,607.4	859,124.4
	成長率(%)	14.6	14.7	5.8	10.6	9.9
商人銀行	資產總額 (百萬新元)	89,070.2	72,602.3	76,354.4	89,760.3	87,851.0
	成長率(%)	14.1	-18.5	5.2	17.6	-2.1

資料來源：新加坡金融管理局年報 2011/2012

²⁹ 參閱新加坡金融管理局網站“Number of Financial Institutions and Relevant Organisations in Singapore (Last updated as at 08 Oct 2012)”，<https://secure.mas.gov.sg/fid/>

一、離境證券與資本市場業務範圍

新加坡的境外金融市場，採取與境內分離的型態經營，於 1968 年建立亞洲美元市場，商業銀行與商人銀行皆可以透過設立會計帳務分離的 ACU 進行境外金融業務，其中商業銀行則以銀行業務為主，有關離境證券與資本市場業務主要係由商人銀行來推展。新加坡商人銀行係依據新加坡金融管理法（Monetary Authority of Singapore Act）取得營業執照，相關營運依據「商人銀行指令」（Merchant Bank Directives）規定辦理，其中第 15 號指令則對商人銀行經營 ACU 進行規範，並明確規定商人銀行經營 ACU 除部分豁免規範外，仍須依據銀行法規定辦理。商人銀行業務包括企業融資、股票與債券承銷、合併與購併、投資組合管理、管理顧問及其他手續費業務，惟商人銀行不得收受存款或向一般大眾融資，但得向銀行、財務公司及股東吸收存款或融資³⁰。

二、離境證券與資本市場業務發展現況

新加坡的離境證券與資本市場發展現況，可以由新加坡商人銀行 ACU 的經營情況進行了解。商人銀行可以透過 ACU 辦理離境證券與資本市場業務，相對於 ACU 則以 DBU 加以區分，由表 2-16 及圖 2-10 可以看出，商人銀行 ACU 的資產規模除 2008 年明顯下滑外，約呈逐漸成長趨勢，截至 2011 年底資產規模已達 757 億新元，DBU 之資產規模則相對較為平穩，並無明顯成長趨勢。若以 ACU 資產規模相對於 DBU 資產規模之倍數，可以發現皆在三倍以上，最高達近十倍。

若統計新加坡商業銀行與商人銀行，分別於 ACU 與 DBU 之資產規模，可以發現不論是商業銀行或商人銀行，其 ACU 的資產規模

³⁰ 參閱新加坡金融管理局網站，
http://www.mas.gov.sg/fin_development/Types_and_Number_of_Institutions.html

皆大幅超過 DBU 的規模。商業銀行近五年的 ACU 資產總額約占總資產的六成，而商人銀行近五年的 ACU 資產總額占總資產的比重則高達九成(參見表 2-17)。

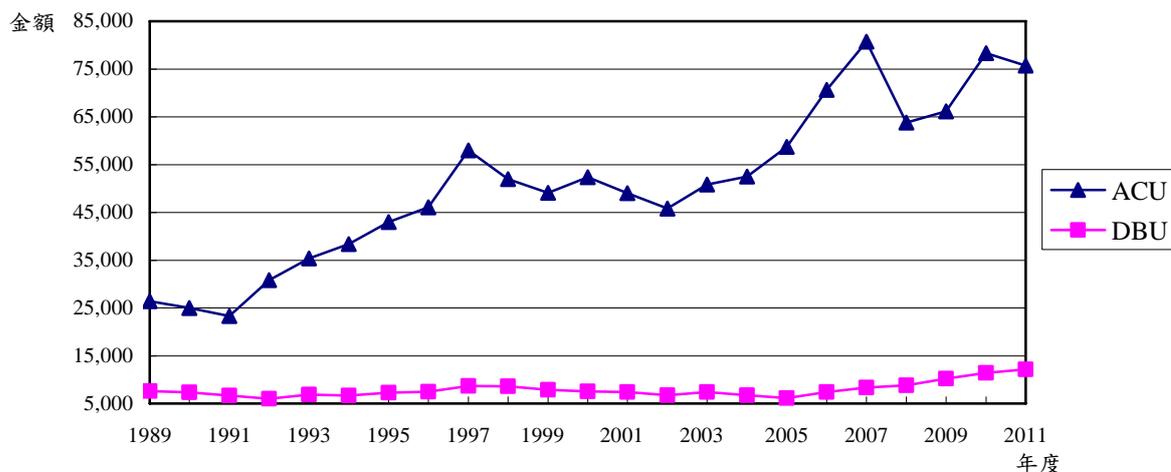
因此，由新加坡商人銀行 ACU 與 DBU 之資產規模變化趨勢，可以發現新加坡在離境證券與資本市場業務相對於境內業務呈現更蓬勃的發展，得為臺灣開放證券商辦理離境證券業務之重要參考。

表 2-16：新加坡商人銀行 ACU 與 DBU 資產規模比較表

項目 年度	ACU		DBU		ACU/DBU (倍)
	金額 (百萬新元)	年成長率 (%)	金額 (百萬新元)	年成長率 (%)	
1989	26,414.8	-	7,633.20	-	3.46
1990	25,008.0	-5.33%	7,328.00	-4.00%	3.41
1991	23,334.0	-6.69%	6,688.50	-8.73%	3.49
1992	30,802.3	32.01%	5,984.40	-10.53%	5.15
1993	35,346.3	14.75%	6,859.00	14.61%	5.15
1994	38,349.8	8.50%	6,699.60	-2.32%	5.72
1995	43,008.3	12.15%	7,244.80	8.14%	5.94
1996	46,084.1	7.15%	7,496.50	3.47%	6.15
1997	57,948.9	25.75%	8,712.30	16.22%	6.65
1998	51,952.8	-10.35%	8,592.60	-1.37%	6.05
1999	49,099.5	-5.49%	7,900.10	-8.06%	6.22
2000	52,332.6	6.58%	7,538.60	-4.58%	6.94
2001	48,994.8	-6.38%	7,403.60	-1.79%	6.62
2002	45,794.6	-6.53%	6,769.70	-8.56%	6.76
2003	50,825.9	10.99%	7,377.50	8.98%	6.89
2004	52,513.8	3.32%	6,731.00	-8.76%	7.80
2005	58,687.8	11.76%	6,157.30	-8.52%	9.53
2006	70,649.7	20.38%	7,379.60	19.85%	9.57
2007	80,732.4	14.27%	8,337.80	12.98%	9.68
2008	63,806.8	-20.97%	8,795.50	5.49%	7.25
2009	66,144.2	3.66%	10,210.20	16.08%	6.48
2010	78,329.9	18.42%	11,430.40	11.95%	6.85
2011	75,713.8	-3.34%	12,137.20	6.18%	6.24

資料來源:新加坡金融管理局網站 (<http://www.mas.gov.sg>)，本研究整理

單位：百萬新元



資料來源:新加坡金融管理局網站 (<http://www.mas.gov.sg>)，本研究整理

圖 2-10：新加坡商人銀行 ACU 與 DBU 資產規模變動趨勢比較

表 2-17：商人銀行與商業銀行之 ACU 與 DBU 資產規模比較表

年度	類別	商人銀行		商業銀行	
		ACU	DBU	ACU	DBU
2007	金額 (百萬新元)	80,732.4	8,337.8	1,068,254.0	582,859.0
	比率 (%)	90.64%	9.36%	64.70%	35.30%
2008	金額 (百萬新元)	63,806.8	8,795.5	1,081,004.8	668,298.4
	比率 (%)	87.89%	12.11%	61.80%	38.20%
2009	金額 (百萬新元)	66,144.2	10,210.2	951,576.3	706,814.2
	比率 (%)	86.63%	13.37%	57.38%	42.62%
2010	金額 (百萬新元)	78,329.9	11,430.4	984,464.4	781,607.4
	比率 (%)	87.27%	12.73%	55.74%	44.26%
2011	金額 (百萬新元)	75,713.8	12,137.2	1,057,256.4	859,124.4
	比率 (%)	86.18%	13.82%	55.17%	44.83%

資料來源:新加坡金融管理局網站 (<http://www.mas.gov.sg>)，本研究整理

若進一步分析最近五年新加坡商人銀行在 ACU 的資產與負債類別，其主要資產類別在最近五年互有增減，存放於境外銀行的款項呈下跌趨勢，有價證券類別則呈上下變動，非銀行客戶的貸款則相對維持在一定的水準。在負債方面，則主要集中在境外銀行同業的存款以及向非銀行客戶的借款兩大類（參見表 2-18、圖 2-11 與圖 2-12）。

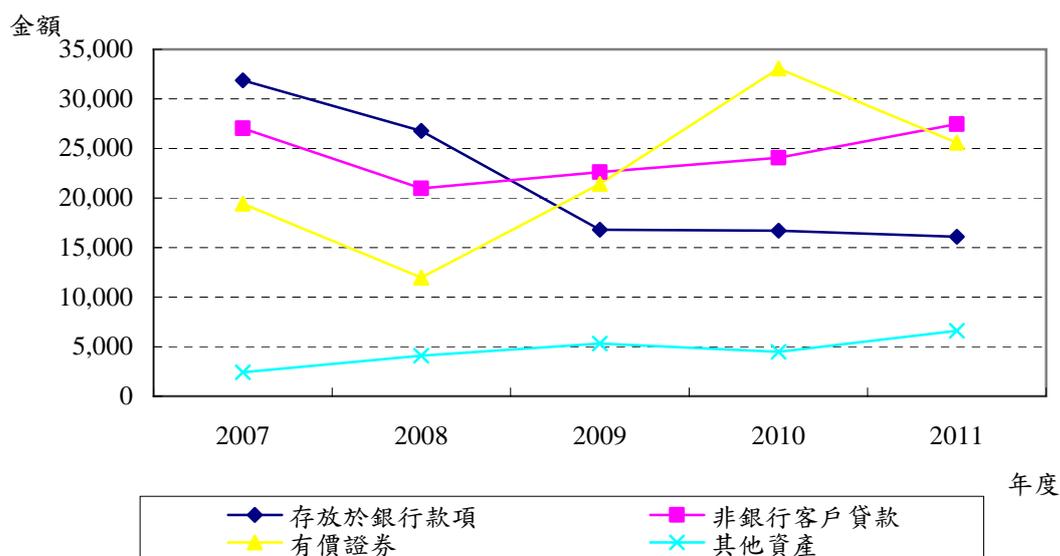
表 2-18：近五年新加坡商人銀行 ACU 資產負債統計表

單位：百萬新元

項目 \ 年底	2007	2008	2009	2010	2011
資產					
存放於銀行款項	31,874.4	26,770.4	16,798.5	16,717.6	16,096.6
境內	0.9	0.4	0.0	0.1	0.3
境外	31,873.5	26,770.1	16,798.5	16,717.6	16,096.4
非銀行客戶貸款	27,018.6	20,972.9	22,605.5	24,059.0	27,435.7
有價證券	19,430.8	11,961.6	21,417.5	33,075.1	25,574.9
其他資產	2,408.6	4,101.9	5,322.7	4,478.1	6,606.5
負債					
資本與準備	6,419.1	5,180.3	5,717.3	5,945.6	6,764.4
銀行同業存款	32,533.9	32,050.3	31,924.0	44,810.5	39,489.3
境內	14.4	2.8	1,925.4	2,452.6	32.5
境外	32,519.5	32,047.5	29,998.6	42,357.8	39,456.8
非銀行客戶借款	36,382.3	22,439.7	23,505.8	20,888.2	22,165.7
其他負債	5,397.1	4,136.5	4,997.1	6,685.7	7,294.4
總資產/負債	80,732.4	63,806.8	66,144.2	78,329.9	75,713.8

資料來源：新加坡金融管理局網站 (<http://www.mas.gov.sg>)，本研究整理

單位：百萬新元

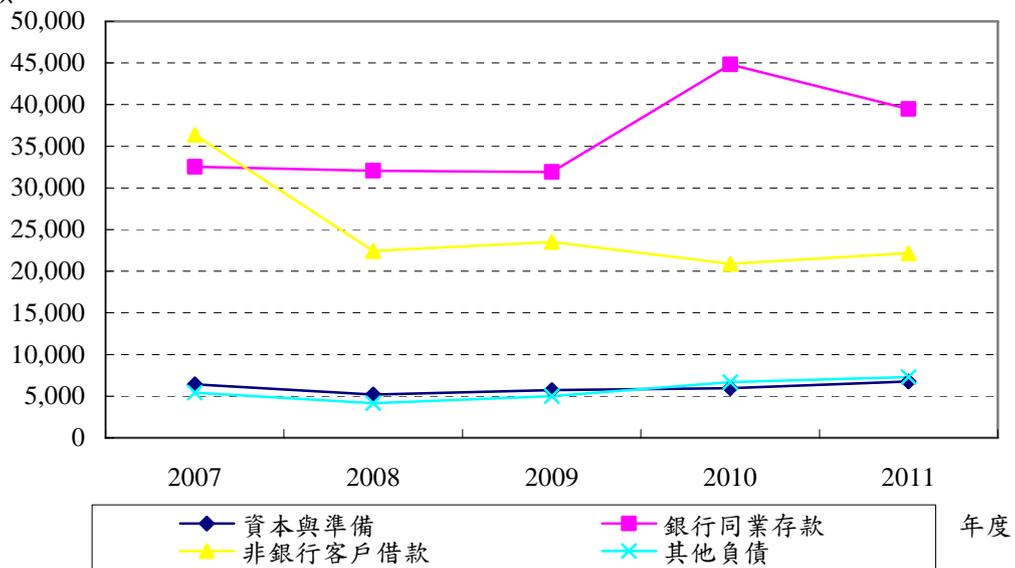


資料來源：新加坡金融管理局網站 (<http://www.mas.gov.sg>)，本研究整理

圖 2-11：新加坡商人銀行 ACU 資產類別變動趨勢

單位：百萬新元

金額



資料來源:新加坡金融管理局網站 (<http://www.mas.gov.sg>)，本研究整理

圖 2-12：新加坡商人銀行 ACU 負債類別變動趨勢

第三章 我國證券商辦理離境證券業務之必要性與可行性 分析

第一節 我國證券商辦理離境證券業務之必要性分析

我國證券商受國內外金融環境激烈競爭等影響，全體證券商獲利能力逐年下滑，開放證券商辦理離境證券業務確有其必要性，以下加以說明。

一、我國金融中心競爭力日益下滑

倫敦金融城市（City of London Corporation）自 2007 年 3 月首次發表全球金融中心指數(Global Financial Centres Index, GFCI)報告，並於報告中將全球重要金融中心予以排名，且每六個月進行更新並公布金融中心競爭力排名。台北於 2009 年 3 月公布的報告首次進榜，排名第 41 名；其後陸續進步至 19 名，惟自去（2011）年起，排名陸續下滑，最近一次（2012 年 9 月）公布之排名又退步至 41 名。若與亞洲鄰近金融中心相較，香港與新加坡歷年皆分別位居第三名與第四名，僅次於倫敦與紐約。東京近年來約維持在第 5 名左右，最近一次排名略為下滑至第 7 名；上海則由第 35 名進步到第 5 名，又陸續下滑至第 19 名；首爾相較於亞洲鄰近金融中心，其進步最為顯著，由第 53 名進步至第 6 名。我國金融中心的競爭力在前幾年雖有進步，惟程度不如上海與首爾，於 2011 年 3 月公布的金融中心排名，首度被首爾超越，其後排名逐漸下滑。因此，為提升我國區域金融中心的地位，持續推動我國金融環境國際化與自由化應屬當務之急。

表 3-1：全球金融中心排名

時間 地區	GFCI 12 2012年9月	GFCI 11 2012年3月	GFCI 10 2011年9月	GFCI 9 2011年3月	GFCI 8 2010年9月	GFCI 7 2010年3月	GFCI 6 2009年9月	GFCI 5 2009年3月
香港	3	3	3	3	3	3	3	4
新加坡	4	4	4	4	4	4	4	3
東京	7	5	6	5	5	5	7	15
上海	19	8	5	5	6	11	10	35
首爾	6	9	11	16	24	28	35	53
台北	41	27	23	19	19	21	25	41

資料來源：“The Global Financial Centres Index”, City of London Corporation

二、金融專業人才外流問題嚴重

近年來，國內金融高階人才逐漸移往香港或新加坡發展，香港與新加坡由於國際化程度較高、金融商品多元化，以及金融創新等優勢，相對較容易吸引國際間之金融專業人才，更加鞏固其金融中心之地位。

另依據張國慶（2003）研究指出，以海外承銷業務而言，由於國內證券商的專業服務大多集中於經紀與國內承銷等業務，不像國外投資銀行可以提供上市公司如併購（mergers）等多樣化的整合型服務。此外，承銷商的專業能力是承銷案成敗的關鍵之一，擁有越堅強的研究團隊，越能提供合理的承銷價格，使承銷商愈有能力承接海外承銷案，再搭配足夠的配售網絡，越能夠受到外國客戶的信賴。國內證券商在海外承銷權上，除了長期所經營的發行端網絡外，只能透過手續費競爭以取得海外承銷案，不但無法吸引金融專業人才，更導致我國金融專業人才外流問題。

三、臺灣證券產業經營面臨轉型

臺灣證券市場從臺灣證券交易所於1962年2月開業至去（2011）年已滿50年，證券業從初期不到10家，到目前（2012年）市場包

含外資證券商在內，共有 84 家。從 1987 年國內證券事業由特許制改為許可制以來，陸續於 1990 年開放證券周邊事業，包括證券金融事業、證券投資信託事業與證券投資顧問事業，開啟資產管理與代客操作的需求，2000 年金融控股公司法通過，有利於銀行、保險公司及證券商轉換為金融控股公司，提供客戶更完整全面的金融服務與金融產品，2002 年加入 WTO 帶來金融市場的國際化，證券業者持續朝營運大型化、經營精緻化、業務及商品多元化、發展國際化與商品創新化發展。股市是經濟之櫥窗，臺灣整體經濟與資本市場發展，對業界經營影響也非常巨大，1990~2000 年之間成功進行了產業升級，由傳統製造業，轉變為高科技電子業為主流，10 年內平均每年經濟成長率為 6%，民間累積強勁的消費能力與資金，整體證券業界發展亮眼。

2008 年金融海嘯後，雖有政府提出包括調降遺產稅、兩岸和平紅利、簽訂 ECFA 與金融 MOU 等利多，但實際上國際情勢並未從金融海嘯中完全復甦，各國就業仍舊疲弱，無法帶動消費，歐債問題等國際性金融問題，影響臺灣企業的經營與獲利，重創投資人信心，環環相扣之下對證券商獲利造成衝擊。依據證券商公會資料，2011 年全年，整體證券商之獲利為 3.86%，EPS 為 0.505 元，ROE 為 3.63%，每股淨值為 13.975 元，其中資本額前 20 大證券商的 EPS 為 0.503 元，與業界平均相當，10 家獲利，以其中獲利最高的證券商 EPS 為 2.440 元，前 20 大的 ROE 為 3.69%，略優於業界平均值 3.63%。由於受到 2011 年下半年歐債風暴的影響，導致證券商 EPS 受到衝擊，相較於 2010 年度全體平均獲利為 10.06%，EPS 為 1.02 元，ROE 為 7.29%，2011 年度在營收表現上不如 2010 年。分析臺灣證券產業經營遭遇困境，面臨轉型的主要因素彙整如下：

(一) 客源以境內個人投資人居多致金融商品之多元創新不足

臺灣市場以國內散戶投資人為主，投資金額長期以來平均都占市場之 6 成以上，在法規與政策制訂上，主管機關也將保障投資人權益以及維護市場秩序放在第一位，在證券商業務或產品開放上，較為謹慎。此一結構性問題，造成臺灣在金融創新與商品國際化上無法突破。

(二) 外匯管制致外幣商品相對受限

新臺幣非自由流通之貨幣，凡是牽涉新臺幣匯率之資金進出，都受到央行密切監控，牽涉到新臺幣匯率之商品或資金往來，都必須要由央行與證券業主管機關金管會做跨部會協商，也造成政策推動及法規修正耗時，業者無法取得先機。

(三) 證券業務同質性高致手續費折讓競爭激烈

證券商業務包括經紀、自營、承銷（投資銀行）、以及財富管理，雖然主管機關陸續開放國內（外）公司得以於海外（內）發行存託憑證或公司債、開放證券商經營財富管理業務、簽署兩岸證券及期貨監理合作 MOU、以及放寬證券商於中國大陸投資上限等措施，但在業務推動仍十分困難，問題包括：

1. 經紀與自營業務

目前臺灣證券商以經紀業務為證券商主要營收來源，包括各類有價證券交易手續費收入、期貨交易佣金收入，及融資利息收入等，但是經紀業務長期處在各家證券商殺價競爭的狀況，利潤無法增加。若再遭逢國內外經濟、政策等影響，致證券市場成交量下滑，更是雪上加霜。而自營業務主要投資於國內資本市場，容易受到景氣與大環境影響，營收過於集中經紀與自營業務造成證券商營運風險過大。此外，證券商的自營產品範圍受限，不僅影響自營業務的發展，間接影響其他業務的運作，如承銷業務，當證券商自營業務受限，可能無法

在承銷後擔任成功的造市者。

2.承銷業務

承銷業務由於受到國內初次上市公司家數銳減，以及資本市場持續低迷，籌資規模萎縮，承銷業務受到嚴重衝擊。在外幣商品部分，主係辦理國內上市公司辦理海外發行(如海外存託憑證與可轉換公司債等)，在臺灣市場掛牌的部分，2006年已經開放以外幣計價債券回臺掛牌，惟市場規模相當有限。過去證券商極力爭取台商 IPO 業務，但礙於臺灣市場籌資條件不如香港，以及對於中國大陸轉投資設限等種種因素，多數台商選擇赴香港上市，近來在兩岸關係和緩及法令規章鬆綁下，掀起了一波企業回台上市及發行 TDR 之風潮，惟相關熱潮已經消退，承銷業務必須另覓商機。因此，爭取擔任臺灣企業在國外發行有價證券承銷商，甚至其他國際承銷等業務，成為承銷商可以積極努力的方向。但是，臺灣證券商受限於外幣資金調度限制，以及租稅成本等不利因素，嚴重影響其國際競爭力，目前臺灣大型企業在海外發行公司債，幾乎都是由外資投資銀行擔任主辦承銷商，更遑論其他國際承銷業務，致承銷業務經營面臨困境。

3.財富管理

雖然主管機關已經開放證券商得以經營財富管理業務，但相較於經營財富管理業務多時的銀行業，業務經營相對困難。主係因銀行業具有營業據點較多、服務對象範圍更廣以及產品種類更充足等優勢。此外，證券業除前述劣勢外，在交割結算過程中，金流必須經過客戶位於銀行底下之帳戶，銀行端能夠掌握客戶金流，更具有商品銷售與財富管理的優勢，證券業在財富管理上的經營相對不理想。

(四)透過海外子公司辦理離境證券業務之限制

目前證券商雖然亦能從事部分海外業務，惟證券商在外幣資金的調度方面受到嚴格的限制，依據「證券商外幣風險上限管理要點」第六條規定，證券商外幣風險部位（含衍生性金融商品），不得超過最近期經會計師查核簽證之財務報告淨值之百分之十五，並不得超過五千萬美元。此外，洽借外幣亦須提出交易文件，對證券商實務上作業恐有困難，如對需要提前繳交保證金之國外期貨交易，無法提供所謂的交易文件，且在得以舉借外幣的業務範圍上也有所限制。外幣資金調度不足嚴重影響證券商從事外幣商品業務的能力，致證券商在國內母公司從事海外交易的業務規模始終無法擴大。多數業者仍係透過海外子公司進行操作，卻又因子公司的資本與信用評等皆不如母公司，難以取得交易對手額度，更加難與國際投資銀行競爭，海外業務發展遭遇瓶頸。

(五)證券業與銀行業在相同業務下之不公平競爭

目前臺灣的銀行 OBU 實際從事的業務，除傳統的存放業務外，亦參與部分資本市場業務，如投資股票以外的有價證券(包括公債、金融債、公司債以及商用不動產抵押債券等)，以及承銷與財富管理等跨入證券業範圍的業務。惟證券商受限於外幣資金的取得困難，財富管理業務的商品較有限³¹，以及銀行 OBU 所享有的租稅優惠，致使證券業與銀行業在相同業務下面臨不公平的競爭。

此外，中央銀行已會同金管會於 2011 年 7 月發布「臺灣地區銀行辦理人民幣業務規定」，開放 OBU 可辦理人民幣業務，依據央行新

³¹ 參閱陳豐思，「證券商辦理財富管理業務與銀行比較暨未來發展之探討」，證交資料第 593 期，2011 年 9 月。

聞稿³²，至 2011 年 8 月 12 日止，17 家台資銀行香港分行已核准報備與中國銀行(香港)簽署協議，並已全數開辦人民幣業務。且金管會近日同意國內公開發行公司赴海外發行人民幣計價之普通公司債，並規劃由銀行 OBU 擔任承銷，而國內證券商並無法參與人民幣債券承銷業務，都對證券商的業務發展產生不利影響。

第二節 我國證券商辦理離境證券業務之法源與業務範圍

依據「國際金融業務條例」第 4 條規定，銀行之國際金融業務分行得以經營針對中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構服務之業務包括：

- 一、收受外匯存款。
- 二、外幣授信。
- 三、發行外幣金融債券。
- 四、外幣有價證券買賣之行紀、居間及代理業務。
- 五、外幣信用狀簽發、通知、押匯及進出口託收。
- 六、外幣匯兌、外匯交易、資金借貸及外幣有價證券之買賣。
- 七、境外有價證券承銷。
- 八、外幣放款債務管理
- 九、以及於上述業務相關之保管、代理、顧問業務。

依據「國際金融業務條例」第 4 條所規範 OBU 業務範圍中，適合證券商從事的項目包括有價證券買賣之行紀、居間及代理業務、外幣有價證券之買賣、境外有價證券承銷以及與上述業務相關之顧問及代理業務。由前文之分析可知，目前銀行 OBU 仍以傳統銀行業務為主，對於資本市場業務參與仍低。若將前述屬於資本市場業務開放與

³² 中央銀行(100)新聞發布第 155 號

證券業參與，並不會對於銀行現行的 OBU 業務產生衝擊，針對證券商辦理離境證券業務之法源與業務範圍說明如下：

壹、證券商辦理離境證券業務之法源

目前雖無證券商辦理離境證券業務之法源依據，惟銀行 OBU 辦理離境證券業務已運作多年，宜參考新加坡境外金融中心之發展模式，讓從事間接金融業務為主的商業銀行，以及從事直接金融業務為主的商人銀行，皆可成立 ACU 單位進行境外金融業務，促進境外金融業務的迅速發展。避免如我國僅開放銀行業辦理境外金融業務，而銀行業仍較專注於經營本身所擅長的傳統銀行業務，嚴重影響我國離境資本市場業務的發展。

因此，開放證券商辦理離境證券業務，得透過修法或制定新法的方式推行，茲分別說明如下。

一、修正「國際金融業務條例」

考量證券商辦理離境證券業務的急迫性與時效性，以及租稅減免的可行性，短期內可以參考新加坡 ACU 的發展模式，藉由修正「國際金融業務條例」，將證券商納入參與對象，並針對參與證券商資格條件予以規範，開放符合資格條件之證券商成立「國際金融業務分公司」，辦理離境證券業務。宜參照現行銀行 OBU 之相關規範，並配合證券商之業務性質，排除相關的法規限制以及給予與銀行 OBU 相等的租稅優惠，以增訂專章之方式進行規範。

二、制定「離境證券業務條例」

若考量證券商的性質與業務範圍與銀行業存有極大的差異，以及未來業務之監理與運作之效率，長期仍以制定「離境證券業務條例」

之方式較佳，開放符合資格條件之證券商成立「離境證券業務分公司」，辦理離境證券業務。

貳、辦理離境證券業務之證券商資格

若參考新加坡 ACU 之發展模式，離境證券業務主係由商人銀行辦理，而其商人銀行的業務範圍，則與我國綜合證券商類似。另考量未來離境證券業務的發展以及參與證券商承擔風險的能力，建議參與證券商的資格以符合一定資本適足率條件之綜合證券商為限。

參、證券商辦理離境證券業務之業務範圍

若參照目前銀行 OBU 辦理國際金融業務之規劃架構，探討未來開放證券商辦理離境證券業務之業務範圍，可以分成以下三方面加以研究與規劃，包括交易幣別、交易對象以及業務範圍，茲分別說明如下。

一、離境證券業務交易幣別

依據「國際金融業務條例」第 7 條規定，國際金融業務分行辦理外匯存款，不得收受外幣現金，亦不得准許以外匯存款兌換為新臺幣提取。另依據該條例第 8 條規定，國際金融業務分行非經中央銀行核准，不得辦理外幣與新臺幣間之交易及匯兌業務。亦即，目前銀行 OBU 可以從事的業務範圍，其交易幣別以不涉及新臺幣之外幣交易為限。因此，為維持新臺幣匯率穩定之一貫政策，離境證券業務之交易幣別，亦得仿照目前銀行 OBU 之操作模式，以不涉及新臺幣之外幣為交易幣別。

二、離境證券業務之交易對象

若依據「國際金融業務條例」第 4 條規定，將目前銀行 OBU 得

經營之業務範圍，區分為傳統銀行業務以及資本市場業務兩類，並加以分析其各項業務之交易對象。可以發現，在傳統銀行業務方面，銀行 OBU 所有的業務針對境外個人、法人、政府機關或金融機構等，皆可以辦理。而在境內個人、法人、政府機關或金融機構方面，則開放部分業務，如辦理外幣授信業務以及銷售外幣金融債券及其他債務憑證等。其中針對境內金融機構則進一步開放收受外匯存款以及辦理外幣匯兌、外匯交易、資金借貸等業務。

在資本市場業務方面，針對境外個人、法人、政府機關或金融機構等，同樣可以進行所有規範的業務。針對境內個人、法人、政府機關或金融機構則開放辦理外幣有價證券買賣之行紀、居間及代理業務以及辦理與前列各款業務有關之保管、代理及顧問業務等；另針對境內金融機構則進一步開放辦理外幣有價證券之買賣業務（參見表 3-2 與表 3-3）。

由前述的分析可知，目前銀行 OBU 辦理部分業務之交易對象，已擴大到境內個人、法人、政府機關或金融機構。若針對資本市場業務方面，證券經紀業務已開放境內個人、法人、政府機關或金融機構，自營業務亦已開放境內金融機構。另考量證券商目前之客源結構，以及參考新加坡 ACU 之相關制度，僅限制幣別，並不限制客戶之境內外身分，建議未來開放證券商辦理離境證券業務之交易對象，除境外個人、法人、政府機關或金融機構外，亦可包括境內個人、法人、政府機關或金融機構。

表 3-2：銀行 OBU 業務之交易對象分析—傳統銀行業務

業務 \ 對象	境內	境外
收受外匯存款	金融機構	個人、法人、政府機關 或金融機構
辦理外幣授信業務	個人、法人、政府機關 或金融機構	個人、法人、政府機關 或金融機構
銷售本行發行之外幣金融 債券及其他債務憑證	個人、法人、政府機關 或金融機構	個人、法人、政府機關 或金融機構
辦理外幣信用狀簽發、通 知、押匯及進出口託收	×	個人、法人、政府機關 或金融機構
辦理外幣匯兌、外匯交 易、資金借貸	金融機構	個人、法人、政府機關 或金融機構
境外外幣放款之債務管理 及記帳業務	×	個人、法人、政府機關 或金融機構

資料來源：本研究整理

表 3-3：銀行 OBU 業務之交易對象分析—資本市場業務

業務 \ 對象	境內	境外
辦理外幣有價證券買賣之 行紀、居間及代理業務	個人、法人、政府機關 或金融機構	個人、法人、政府機關 或金融機構
辦理外幣有價證券之買賣	金融機構	個人、法人、政府機關 或金融機構
辦理中華民國境外之有價 證券承銷業務	×	個人、法人、政府機關 或金融機構
辦理與前列各款業務有關 之保管、代理及顧問業務	個人、法人、政府機關 或金融機構	個人、法人、政府機關 或金融機構

資料來源：本研究整理

三、離境證券業務之業務範圍

境外金融中心一般採取降低或排除法規限制，以及降低稅率或其他優惠制度，以吸引以非居民為主的外幣存放款及其他相關金融業務。因此，未來開放證券商辦理離境證券業務，宜採取減少現行對證券商業務之相關限制進行規劃，並儘量放寬其可從事之業務範圍。若以目前證券商從事的主要業務範圍，包括經紀、自營、承銷以及財富

管理等，其中針對外國有價證券的受託或自行買賣部分，仍存有部分限制，如「證券商管理規則」第 19-1 條以及第 31-1 條有關證券商自行買賣外國有價證券的限制；「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」第 5 條以及第 6 條有關受託買賣外國有價證券的限制；以及「證券商辦理財富管理業務應注意事項」第 24 點有關信託財產運用範圍之限制等。

針對境外個人、法人而言，必然選擇法規限制最少的境外金融中心從事交易，未來開放離境證券業務若無法配合減少相關的業務限制，恐將限縮證券商發展離境證券業務之空間。針對境內個人、法人而言，建議參考新加坡境外金融之發展模式，以管制幣別代替管制對象之方式，讓從事外幣交易之投資人，自然選擇離境證券業務單位從事交易，避免目前國內投資人遠赴海外開戶進行交易，不僅徒增成本，亦讓國內證券商喪失龐大商機，惟仍必須配合開放相關的產品限制，否則仍無法吸引已赴海外投資的投資人回臺進行交易。以下針對證券商從事離境證券業務之業務範圍規劃加以說明：

(一)經紀業務

目前證券商受託買賣外國有價證券，主要係依據「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」辦理，其中於第 6 條規範可投資之範圍，包括經主管機關指定外國證券交易所交易之股票、認股權證、受益憑證、存託憑證、經主管機關認可之信用評等公司評等為適當等級以上之債券、經主管機關核准或申報生效在國內募集及銷售之境外基金，以及其他經主管機關核准投資之有價證券等。另依據金融監督管理委員會 101 年 3 月 14 日金管證券字第 1010007445 號函，針對前述外國證券交易所之範圍及標的加以規範。亦即，目前證券商辦理受託買賣

外國有價證券業務，在投資範圍受有限制。因此，若開放證券商辦理離境證券業務，應該參照投資人赴海外可投資的產品範圍，配合放寬受託買賣外國有價證券之投資限制，離境證券業務才具有發展的空間。

(二)自營業務

證券商雖然可以從事外幣計價之有價證券及衍生性商品交易，但是受限於海外可投資標的之限制（如大陸地區市場之有價證券、國外承銷之有價證券、國外私募有價證券、境外基金以及國外資產證券化商品³³等），以及證券商在外幣資金調度受限，在外幣計價商品的自營業務上難以發揮。以目前證券商自行買賣外國有價證券之現況，由於證券商主要資金來源為新臺幣，且法令未開放全面可以舉借外幣或從事避險，容易產生匯率風險，若是可以開放離境證券業務，搭配不涉及新臺幣匯率之外匯交易，同時開放外匯避險交易，不但有助於控制外匯風險，也可增加證券商的自營能力。

(三)承銷業務

目前證券商從事中華民國境外之有價證券承銷業務，與發行公司於中華民國境內簽訂合約需繳交印花稅，而國外證券商以境外公司於海外承接案件或我國銀行業者透過銀行 OBU 辦理海外承銷案件均可免徵印花稅與營業稅，造成本國證券商從事相同業務時，成本相對較高，而缺乏競爭力。加上臺灣證券商目前透過海外子公司辦理境外承銷業務，無法使用母公司的資本與信評，致難以與國際投資銀行競爭承銷業務。此外，證券商目前在外幣資金取得受限下，亦不利境外承銷業務的發展。透過離境證券業務平台，不僅可以解決前述稅賦不公

³³ 依金融監督管理委員會民國 101 年 3 月 14 日 金管證券字第 10100074451 號函規定。

平的問題，同時經由適當的配套，可以解除證券商籌措外幣資金的困境，以提高證券商在境外承銷業務的競爭力。

此外，透過離境證券業務平台，可以考慮放寬承銷業務範圍，如人民幣債券承銷業務。配合主管機關已開放國內公開發行公司發行海外人民幣債券，惟僅開放銀行 OBU 參與承銷，國內證券商並無法參與人民幣債券承銷業務。由於承銷本是證券商之核心業務，而非銀行業之專長，證券商若能夠透過離境證券的平台，承銷人民幣債券業務，以本國機構服務本國企業的優勢，將可獲得龐大的承銷市場商機。

(四) 財富管理業務

目前證券商辦理財富管理業務主要係依據「證券商辦理財富管理業務應注意事項」，雖然主管機關自 2009 年 9 月開放證券商以信託方式辦理財富管理業務，惟依前該注意事項第 24 點規範其信託財產之運用範圍，其產品範圍相較於銀行業財富管理業務仍舊較狹窄。此外，證券商的財富管理信託帳戶目前無法接受外國人(無臺灣居留證)開戶，且投資商品的範圍限制比照本國人。加上，證券商母子公司之業務人員受法規限制不得相互引薦客戶，致高資產淨值客戶轉往海外開戶，改與外國財富管理機構往來，削弱國內證券商財富管理業務的競爭力，並造成資金外流。

若開放證券商辦理離境證券業務，在財富管理業務方面，得開放境內外個人、法人以財富管理外幣信託帳戶投資國外有價證券，且配合放寬產品投資限制，將有助於證券商拓展新客源，有益於證券商財富管理業務的發展。

肆、證券業離境證券業務與銀行 OBU 業務間之競合關係

如本研究第二章所述，目前銀行 OBU 的營運範圍仍然以銀行傳統存放業務為主，另依據沈雅萍（2005）之研究，臺灣銀行、台北銀行、土地銀行、合作金庫、第一銀行、上海商銀大型行庫，OBU 業務皆著重於傳統金融業務，此傳統業務以利息收入為主要收入來源，由此可知 OBU 以存放款利差為主要收入³⁴。而證券業主要係幫助資金需求者在資本市場上籌措資金，證券業和銀行業仍舊維持直接金融和間接金融的本質，兩者的業務與市場仍有區隔。此外，隨著離境證券業務的開放，銀行 OBU 的業務亦有成長的空間。如證券商辦理離境證券業務，銀行可以擔任金流的工作；證券商有外幣資金的需求，銀行可以提供融資；外幣債券的發行，銀行可以提供擔保；證券商進行投資顧問業務，銀行進行帳戶現金管理業務。

因此，未來開放離境證券業務，證券業與銀行 OBU 之間，應屬於互相合作與互補的關係，可共同開創新的業務，達到雙贏的境界。

第三節 我國證券商辦理離境證券業務之租稅優惠措施

壹、國際金融業務分行享有之租稅優惠

為建立區域金融中心，國際金融業務分行的法規限制相對較低，依據國際金融業務條例之規範，目前國際金融業務分行辦理相關業務，原則上不受管理外匯條例、銀行法以及中央銀行法等有關規定之限制。在業務經營方面亦享有較大之彈性，包括國際金融業務分行之存款免提存款準備金、其存款利率與放款利率可由 OBU 與客戶自行

³⁴ 沈雅萍（2005），「分析香港分行對國際業務分行之影響-資料包絡法之應用」，碩士論文，世新大學經濟研究所。

約定，且免提呆帳準備。在租稅方面亦享有多項優惠措施，包括免徵營利事業所得稅、免徵營業稅、免徵印花稅以及免予扣繳所得稅等³⁵。

貳、證券商辦理離境證券業務之租稅優惠規劃

為了發展離境證券業務，以及提升證券商辦理離境證券業務之競爭力，可以參照目前銀行業國際金融業務分行所享有之租稅優惠措施，進行離境證券業務之租稅規劃。

一、租稅優惠原則

證券商未來辦理離境證券業務之租稅優惠原則，應該比照目前 OBU 辦理離境證券與資本市場業務之租稅優惠措施，租稅優惠之對象僅限於境外之個人、法人或政府機關等，對於境內之個人、法人等則不須給予額外的租稅優惠。希望證券商與銀行 OBU 在辦理相同業務時，處於公平競爭的地位。

二、租稅優惠項目

基於前述租稅優惠之原則，應提供證券業與銀行業一個公平的競爭環境，於建構離境證券與資本市場業務時，得參採目前 OBU 辦理相同業務之租稅優惠措施進行規劃。因此，未來證券商辦理離境證券與資本市場業務，其租稅優惠項目建議包括以下各項：

(一)營利事業所得稅

目前 OBU 依據國際金融業務條例之規定，國際金融業務分行之所得，免徵營利事業所得稅。但對中華民國境內之個人、法人、政府機關或金融機構授信之所得，其徵免應依照所得稅法規定辦理。因此，證券商未來針對境外之個人、法人、政府機關或金融機構，辦理

³⁵ 參閱本章第一節。

離境證券與資本市場業務之所得，亦得免徵營利事業所得稅。

(二)營業稅

依據國際金融業務條例之規定，目前 OBU 之銷售額，免徵營業稅。但銷售與中華民國境內個人、法人、政府機關或金融機構之銷售額，其徵免應依照加值型及非加值型營業稅法之規定辦理。因此，證券商未來針對境外之個人、法人、政府機關或金融機構，辦理離境證券與資本市場業務之銷售額，亦得免徵營業稅。

(三)印花稅

依據國際金融業務條例之規定，目前 OBU 所使用之各種憑證，免徵印花稅。但與中華民國境內個人、法人、政府機關或金融機構間或非屬第四條第一項規定業務所書立之憑證，其徵免應依照印花稅法之規定辦理。因此，證券商未來針對境外之個人、法人、政府機關或金融機構，辦理離境證券與資本市場業務所使用之各種憑證，亦得免徵印花稅。

(四)免予扣繳所得稅

依據國際金融業務條例之規定，目前 OBU 支付金融機構、中華民國境外個人、法人或政府機關利息及結構型商品交易之所得時，免予扣繳所得稅。因此，證券商未來辦理離境證券與資本市場業務，於支付境外之個人、法人、政府機關或金融機構利息及結構型商品交易之所得時，亦得免予扣繳所得稅。

第四節 我國證券商辦理離境證券業務之效益分析

開放我國證券商仿銀行 OBU 模式成立離境證券單位，並採取較寬鬆的法規管制以及租稅優惠措施辦理離境證券業務，未來其具體的業務規模實難以估算。如同銀行開放 OBU 之設立，其業務規模亦非一蹴可及，須長期逐步累積建立。因此，開放證券商辦理離境證券業務，亦須時間經營前述業務，雖具體的業務規模難以估算，惟應可達到擴大業務規模、降低經營成本、吸引外國金融專業人才來臺就業、降低海外監理的難度、吸引資金回流臺灣、提升我國區域金融中心之地位以及符合政府金融發展策略方向等效益。

一、擴大業務規模

開放證券商辦理離境證券業務，對於證券商業務規模的影響，可以區分為經紀業務、自營業務、承銷業務以及財富管理業務等方面加以分析。

(一)經紀業務

目前證券商從事外國有價證券的經紀業務，主要係依據「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」辦理，惟對於受託買賣外國有價證券的外國證券交易市場範圍及標的加以限制，如不得涉及大陸地區證券市場之有價證券等。未來若能透過離境證券業務單位，放寬前述複委託業務的投資範圍與標的，將有利於證券商拓展經紀業務。

(二)自營業務

主管機關自 2004 年 1 月 2 日開放證券商自行買賣外國有價證券，並陸續開放得自行買賣外國有價證券的標的與範圍，包括股票、債券

以及衍生性金融商品等。然而，證券商無法收受存款，在外幣資金的調度能力相對不佳。加上臺灣高淨值投資人基於稅賦考量，往往將資金移往海外，致留在臺灣的投資人以中小型散戶為主，證券商即使擬透過附條件交易向客戶取得外幣資金，客源也相當受限。因此，在國內進行海外交易業務，雖得以母公司的資本做後盾，但是資金取得不易且成本較高。故證券商在國內母公司從事海外交易的業務規模難以擴大，多數證券商將業務移往海外進行操作。但是，證券商將自行買賣業務移往海外子公司辦理，礙於子公司的資本與信用評等皆不如國際投資銀行，難以取得交易對手額度，其交易量仍舊難以擴大。

另依據證券商管理規則及其相關函令，目前證券商自行買賣外國有價證券之範圍仍有部分限制，如不得包括大陸地區證券市場之有價證券、國外承銷之有價證券、國外私募有價證券、境外基金以及國外資產證券化商品等。此外，對於目前相當熱絡的人民幣債券，證券商亦無法自行買賣。因此，證券商若能成立離境證券業務單位，並配合投資標的與限制的放寬，在臺灣進行海外的自營業務，將可以憑藉母公司的資本與信用評等與交易對手簽訂相關契約，對業務的擴展絕對有助益。

(三)承銷業務

承銷商的資金調度能力在承銷業務中實屬關鍵，若為海外的國際承銷案，則牽涉的範圍更廣，包括外幣資金的調度、資金的匯進與匯出，以及包銷後的的避險與造市等作業，前述作業目前在臺灣並無相關的法令配套或相對應的開放，致證券商在臺灣推展國際承銷業務相當困難。此外，國際承銷業務如海外可轉換公司債（ECB）或全球存託憑證（GDR）的發行，將牽涉印花稅或其他租稅等問題，故目前相

關業務多數在香港進行簽約，亦即須透過香港子公司辦理。然而，受限於海外子公司的規模，確實難以發展跨國的國際承銷、併購與跨國的財務顧問等業務。

此外，金管會近日同意國內公開發行公司赴海外發行人民幣計價之普通公司債，惟國內證券商並無法參與人民幣債券承銷業務。因此，若未來開放離境證券業務，並放寬相關的限制，以及給與適當的配套，證券商將有機會將目前於香港或泰國無法推展的業務轉回臺灣進行，有助於證券商擴大承銷業務規模。

(四) 財富管理業務

如前所述，臺灣高淨值投資人基於租稅考量，往往將資金移往海外，致留在臺灣的投資人以中小型散戶為主，影響財富管理業務的客源。此外，目前銀行 OBU 亦可透過信託方式進行財富管理業務，相當不利於證券商財富管理業務的發展。因此，開放證券商成立離境證券業務單位，讓證券商與銀行 OBU 於辦理相同業務時，得以居於公平的競爭地位，將有助於證券商財富管理業務的發展。

二、降低經營成本

開放證券商成立離境證券業務單位，未來得以將目前須透過海外子公司進行的業務，轉回在臺灣地區進行，則相同的人員可從事的業務範圍擴大，人力方面必定可以節省。此外，若能夠仿照目前銀行 OBU 之相關優惠措施，包括租稅方面以及法規限制等，將可進一步降低經營成本。

三、吸引外國金融專業人才來臺就業

近年來，國際金融高階人才逐漸移往香港或新加坡發展，香港與

新加坡由於國際化程度較高、金融商品多元化，以及金融創新等優勢，相對較容易吸引國際間之金融專業人才，更加鞏固其金融中心之地位。因此，國內的證券商若僅固守在本地發展，不僅無法吸引國際間金融專業人才，且難以留住國內金融人才，必定逐漸失去國際競爭力。若能夠開放離境證券業務，吸引金融高階人才留在臺灣發展具金融專業且高附加價值的商品，對臺灣的金融市場與就業市場皆有助益，且能提高外國專業金融人才來臺就業之吸引力。

四、降低海外監理的難度

從前述的分析可以看出，就證券商現行的業務範圍，受限於國內環境之限制，確有須透過海外子公司進行相關業務之必要，亦迫使主管機關在特定情況下須前往海外進行金檢查核。若開放離境證券業務單位，證券商將目前須透過海外子公司進行之業務移回臺灣辦理，將可降低海外監理的成本與難度。

五、吸引資金回流臺灣

臺灣高淨值的投資人往往基於租稅考量，將資金移往海外，若開放離境證券業務單位，並搭配優惠的租稅措施，或可吸引已經外流的資金或台商的資金回流臺灣。

六、提升我國區域金融中心之地位

為加強國際金融活動，建立區域性金融中心，特許銀行在境內設立國際金融業務分行，經營國際金融業務發展。歷經近三十年的發展，雖然 OBU 資產規模逐步成長，惟始終與類似境外金融中心發展模式的新加坡 ACU 資產規模呈現不小的差距。影響兩者發展程度差異的原因很多，其中得以參與境外金融中心的金融機構範圍，亦是重

要的影響因素。目前臺灣僅開放銀行業參與境外金融的發展相信是不足的，其他非銀行業的金融機構亦是發展區域金融中心不可或缺的一環。尤其，值此兩岸金融往來密切展開之際，隨著兩岸相關法規逐漸鬆綁，兩岸經貿往來將蘊藏大量的財富管理商機。因此，除將臺灣定位為台商的資金調度中心外，若能進一步朝資產管理中心方向發展，相信必定能夠提昇臺灣區域金融中心之地位³⁶。

七、符合政府推動「黃金十年 國家願景」金融發展策略方向

政府近期致力推動「黃金十年 國家願景」計畫，包括八大願景、31 項施政主軸，其中「願景六：全面建設」之施政主軸之一即為金融發展，旨在金融升級發展，滿足多元金融需求。開放證券商辦理離境證券業務，恰能符合目前規劃之策略方向，包括「擴大經營範疇，提升金融機構競爭力」，如、「循序推動兩岸金融往來」、「推動金融市場與國際接軌」、以及「充分滿足多元之金融需求」等。符合積極擴大金融機構業務範圍(包括市場、往來對象、業務與商品)、建立以臺灣為主之國人理財平臺、發展具兩岸特色之金融業務、鼓勵金融機構海外布局以及提供創新金融服務等政策推動方向(參見圖 3-1 與表 3-4)。

³⁶ 鍾志賢，「赴新加坡分行實習」出國報告，臺灣土地銀行，2011 年 11 月 28 日。

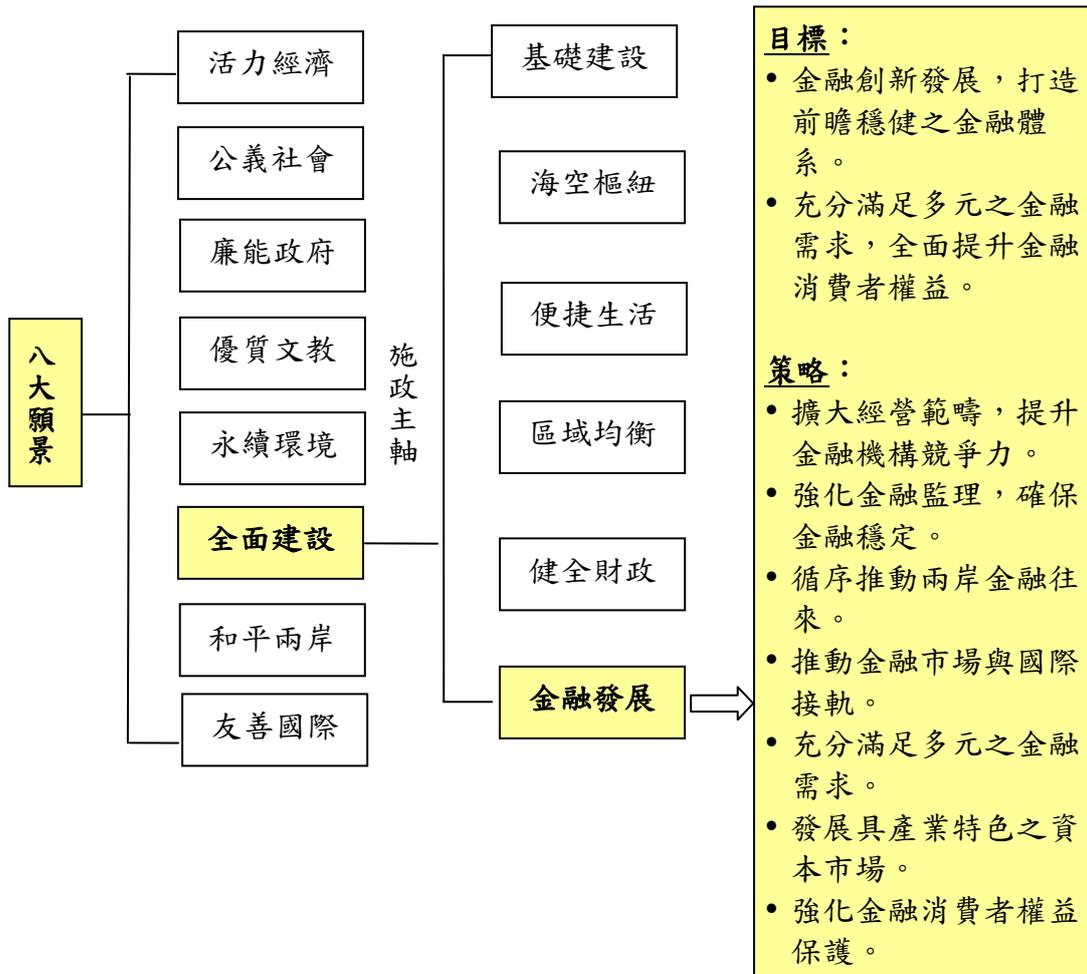


圖3-1：「黃金十年 國家願景」八大願景與金融發展施政主軸

表3-4：「黃金十年 國家願景」--金融發展施政主軸策略

策略	項目
1.擴大經營範疇，提升金融機構競爭力	1.1積極擴大金融機構業務範圍(包括市場、往來對象、業務與商品)，提高經營彈性。 1.2建立以臺灣為主之國人理財平臺，發展以本地人才為基礎之跨國資產管理業務。
2.強化金融監理，確保金融穩定	2.1依循國際規範，加強金融機構資本適足性與風險管理機制。 2.2金融監理持續積極導入總體審慎監理，提升金融監理效能，完備金融安全網。 2.3營造金融機構透明公開公平的併購環境。
3.循序推動兩岸金融往來	3.1以兩岸經貿為基礎，發展具兩岸特色之金融業務。 3.2引導國內金融業有序進入大陸市場，透過兩岸金融監理合作機制，依據國際跨境監理規範，進行有效之管理。
4.推動金融市場與國際接軌	4.1在審慎監理原則下，鼓勵金融機構海外布局。 4.2推動國際交流，建立跨國監理合作，協助金融業發展。 4.3利用區域合作平臺，倡議建立亞太評等機構與天然災害再保險機制。
5.充分滿足多元之金融需求	5.1鼓勵金融機構依據不同客戶(大、中、小企業及個人)之需求，充分提供各類金融服務與所需資金。 5.2持續擴大中小企業信用保證基金承保能量及其功能，督導銀行設置中小企業及微型企業單一服務窗口，有效支援企業發展需求。 5.3因應產業發展趨勢，鼓勵金融機構提供創新金融服務。 5.4重視高齡化及少子化趨勢，鼓勵金融機構積極研發相關金融商品。 5.5持續積極運用研究訓練發展資源，加強人才培育，提升金融服務專業水準。 5.6結合社會福利政策，加強弱勢族群之金融服務。
6.發展具產業特色之資本市場	6.1持續發展高科技及創新產業籌資平臺。 6.2豐富資本市場之籌資及投資工具，擴大市場之深度與廣度。
7.強化金融消費者權益保護	7.1完善金融消費評議中心之功能，合理有效處理金融消費爭議，提升金融消費者權益保障及增進金融消費者對金融市場之信心。 7.2推動金融知識普及，提升金融消費者之金融知識、風險意識及權益保護。

資料來源：2012年6月7日行政院第3301次會議通過「黃金十年 國家願景」核定本，行政院經濟建設委員會

第五節 小結

由本章前四節之分析可知，鑒於我國金融中心競爭力日益下滑、金融專業人才外流問題嚴重、臺灣證券產業之經營環境正面臨突破(包括客源以境內個人投資人居多致金融商品之多元創新不足、外匯管制致外幣商品相對受限、證券業務同質性高致手續費折讓競爭激烈、透過海外子公司辦理離境證券業務之限制以及證券業與銀行業在相同業務下之不公平競爭等不利因素)，開放證券商辦理離境證券業務確有其必要性。

雖然目前並無證券商辦理離境證券業務之法源依據，然而依據「國際金融業務條例」第 4 條規範國際金融業務分行經營之業務範圍，已包括離境證券與資本市場之業務範圍(包括該條第一項第 4 款、第 6 款、第 7 款以及第 9 款)，故短期內可以透過修訂「國際金融業務條例」，將證券商納入參與對象，讓證券商從事其擅長的國際金融業務範圍。惟若考量證券商的性質與業務範圍畢竟與銀行業存有極大的差異，基於未來業務之監理與運作之效率，長期仍以制定「離境證券業務條例」之方式較佳。總之，開放證券商辦理離境證券業務，不論透過修訂「國際金融業務條例」或制定「離境證券業務條例」，皆屬可行之方式。

在離境證券業務規劃方案，得參照目前銀行 OBU 的業務規劃，其交易幣別以不涉及新臺幣之外幣交易為限。其交易對象方面，鑒於目前銀行 OBU 部分資本市場業務，如證券經紀業務已開放境內個人、法人、政府機關或金融機構，自營業務亦已開放境內金融機構參

與。另考量證券商目前之客源結構，以及參考新加坡 ACU 之相關制度，僅限制幣別，並不限制客戶之境內外身分，未來開放證券商辦理離境證券業務之交易對象，除境外個人、法人、政府機關或金融機構外，開放境內個人、法人、政府機關或金融機構參與亦屬可行。

此外，境外金融中心一般採取降低或排除法規限制，以及減免租稅或其他優惠制度，以吸引以非居民為主的外幣存放款及其他相關金融業務。因此，未來開放證券商辦理離境證券業務，得採取減少現行對證券商業務之相關限制進行規劃。在租稅優惠方面，得比照目前銀行 OBU 辦理離境證券與資本市場業務之租稅優惠措施，租稅優惠之對象僅限於境外之個人、法人、政府機關或金融機構等，對於境內之個人、法人、政府機關或金融機構等則不須給予額外的租稅優惠。

綜上所述，開放證券商辦理離境證券業務確有其必要性，且透過修法或新訂法規以及適度的配套措施，在實務上亦屬可行。離境證券業務具體的業務規模雖難以估算，惟應可達到擴大業務規模、降低經營成本、吸引外國金融專業人才來臺就業、降低海外監理的難度、吸引國人資金回流臺灣、提升我國區域金融中心之地位，以及符合政府推動「黃金十年 國家願景」金融發展策略方向等效益。此外，目前銀行 OBU 的營運範圍仍然以銀行傳統存放業務為主，證券業主係幫助資金需求者在資本市場上籌措資金，證券業和銀行業仍舊維持直接金融和間接金融的本質，兩者的業務與市場仍有區隔。未來開放離境證券業務，證券業與銀行 OBU 之間的競合情形，應屬於互相合作與互補的關係，更勝於競爭關係。

第四章 證券商辦理離境證券業務衍生問題探討

開放證券商辦理離境證券業務，除第三章所探討的法源依據、業務範圍、交易幣別、交易對象以及租稅優惠規劃等主要面向外，尚衍生出其他許多的問題，包括政府政策及監理面相關問題（如洗錢防制、個資保護、投資人保護、專業人員及證券商資格、外匯管理、人民幣相關證券管理、資金排擠、資金匯回與管道、主管機關協調等）、證券商公會自律機制管理問題以及證券商內部管理相關問題（風險管理、資金調度、外匯額度及部位）等，所牽涉的議題相當廣泛。惟限於研究的時間、經費與人力，本研究僅擇取主管機關與證券商業者方面，對於離境證券業務的開放初期最為關切的議題，包括證券商風險管理、洗錢不法交易之疑慮與管理以及證券商外幣資金的調度與避險等問題進行探討。主係考量開放證券商辦理離境證券業務將擴大證券商之業務範圍，相對亦將提高營運上的風險，證券商如何在擴大業務下，仍能兼顧風險管理相形重要。另由於主管機關對於離境業務通常採取較寬鬆的監理原則，為避免投資人透過離境證券業務平臺從事洗錢等不法交易，所牽涉之監管措施亦有探討之必要。此外，為使證券商能夠順利地辦理離境證券業務，以提高開放離境證券業務之效益，相關的配套措施亦一併於本章進行探討。

第一節 證券商風險管理

壹、銀行業 OBU 之風險管理原則

依據 IMF 發行之「跨國銀行業監管」架構（The Supervision of Cross-Border Banking），其中最重要的三大架構為：

一、所有的國際銀行都必須由母國之監管機構進行全面性的監督管理。

二、跨國銀行設立，必須要取得母國與設立國雙邊主管機構事先同意。

三、母國主管機關必須有權力對於跨國銀行進行資訊收集。

如果設立國認為以上 3 條任何一項標準該國際銀行未能符合，面對該國際銀行設立之申請，可採限制或禁止設立處理。依據相關研究指出，以境外銀行業務之觀點來看，母行註冊地與分行註冊地監管機構雙邊的合作是必要條件，就目前討論之臺灣證券商開放 OBU 業務，是在臺灣本地進行，母行與註冊境外業務分行由同一個主管機構管轄（相同的境外中心如美國、日本 JOM、泰國與馬來西亞特設之境外中心），在這類情況下，可以確實的強化監理機構的監督效能與資訊取得之便利性，主管機關對於境外分行與母行的監督權力不變，尤其應該要要求金融機構母行內部控制與管理之品質，包括：

1. 公司之風險管理是否能全面涵蓋國際業務活動。
2. 內部控制以及內部稽核程序是否能完整掌握國際業務。
3. 出現更換經營者或控制權變動，主管機關能隨時掌握資訊。
4. 主管機關獲得之資訊內容為高度可信。
5. 資產品質與集中度符合風險管理要求。
6. 公司之流動性必須隨時受到監管，並且資金不得過度依賴單一或有限的第三機構。
7. 公司能配合母國與設立國雙邊之法規遵循。

香港金管局透過比較認可機構的潛在風險水平及其風險管理制度的品質，目前採用監管審查程序是 BASEL II 標準，並將於 2013 年採用 BASEL III，在港開設分行的境外銀行須至少維持 8% 的資本

適足率。此外，關於人民幣存款，香港對銀行並無法定的存款準備率要求，但一般實務上，香港金融管理局要求人民幣存款必須維持 25% 流動比率。BASEL III 主要提升資本適足率由現行 8% 到 10.5%，增加之 2.5% 為所謂「緩衝性資本」，主要用來因應整體經濟因素對銀行可能造成之衝擊，此外，商業銀行之第一級資本下限最低由 4% 提升至 6%。

貳、證券商業務風險管理原則

一、非屬金控集團之證券商

目前臺灣證券業，不分金控及非金控，都適用於「證券商風險管理規則」，單就證券商業務部分，在證券商方面主要風險來自市場風險和流動性風險，避險策略和資本扮演最重要的角色，風險管理主要基礎和技術建立在風險值和壓力測驗的數量方法，另外在籌資流動風險的曝險上也高於銀行，一般證券商都是透過擔保和內部風險控管來減少信用風險（沈大白等，2004），目前臺灣證券商依據「證券商管理規則」第六章進行自有資本之管理，包括資產的分類，以及考量風險種類包括：

- 1、市場風險：指資產負債表表內及表外部位因價格變動所生之風險，係上述部位依其公平價值乘以一定風險係數所得之價格波動風險約當金額。
- 2、信用風險：指因交易對象所生之風險，係以證券商營業項目中，有交易對象不履行義務可能性之交易，依各類交易對象、交易方式之不同，分別計算後相加所得之總和計算其風險約當金額。
- 3、作業風險：指執行業務所生之風險，係以計算日所屬營業年度為基準點，並以基準點前一營業年度營業費用之百分之二十五計算

其風險約當金額。

目前條例中所規範之業務範圍與資本分級制度已經包括各類風險資產與交易，資產分級制度包括：

- 1、第一類資本：範圍為普通股股本、已認購普通股股本、永續非累積特別股股本、無到期日非累積次順位債券、資本公積、保留盈餘或累積虧損、金融商品未實現損失、累積換算調整數、庫藏股票、未認列為退休金成本之淨損失及本年度累計至當月底之損益等之合計數額減除依主管機關規定應自第一類資本扣除之金額。
- 2、第二類資本：範圍為永續累積特別股股本、無到期日累積次順位債券、金融商品未實現利益之百分之四十五、可轉換債券、長期次順位債券、非永續特別股股本之合計數額減除依主管機關規定應自第二類資本扣除之金額。
- 3、第三類資本：自有資本適足比率進階計算法第三類資本之範圍為短期次順位債券加計非永續特別股股本之合計數額。

目前主管機關針對證券商資本適足率的監理與相關處置措施，說明彙整如下：

- 1、百分之一百二十，低於百分之一百五十：金管會得暫緩證券商增加新業務種類或營業項目及增設分支機構，或要求證券商應加強內部控制及內部稽核查核頻率，並提出詳實之說明及改善計畫，或增提百分之二十之特別盈餘公積。
- 2、百分之一百，低於百分之一百二十：金管會除前項得以縮減業務範圍，或要求在增提百分之四十特別盈餘公積。
- 3、證券商自有資本適足比率低於百分之一百：主管機關得停止其分支機構申請、或再增提特別盈餘公積。

以目前證券商管理規則來看，其中牽涉 OSU 業務較相關之外匯風險與其他造成資產價值變動之市場風險部分，現行之證券商自有資本適足率風險係數表，已規定需要納入計算包含外幣存款、外幣計價之股票、債券、認股權證、受益憑證、海外存託憑證、選擇權、期貨、結構型商品及於國內發行投資海外有價證券之基金，以及其他外幣即期資產、負債等風險係數，亦即在 OSU 可能交易的產品上已經納入資本適足率管理範圍。

二、隸屬金控集團之證券商

依據金控法第 40 條規定，金融控股公司以合併基礎計算之資本適足性比率、衡量範圍及計算辦法，由主管機關定之。依據「金融控股公司合併資本適足性管理辦法」，此項資本適足性比率（＝集團合格資本淨額除以集團法定資本需求）需大於 100%，其中銀行業、票券金融公司、證券商及保險公司，依各業別資本適足之相關規定計算之合格自有資本淨額、自有資本或約當數額，也就是該項資本適足率是以集團合併基礎來計算。另金控法第 36 條規定，金融控股公司應確保其子公司業務之健全經營，其業務以投資及對被投資事業之管理為限，金控法第 56 條規定，金融控股公司之銀行子公司、保險子公司或證券子公司未達主管機關規定之最低資本適足性比率或發生業務或財務狀況顯著惡化，不能支付其債務或有損及存款人利益之虞時，金融控股公司應協助其回復正常營運。

金控公司本身就必須採用 Basel II 來進行風險控管及資本計提的工作，且依照法令規範，金控公司需要考量金控底下各項業務之風險管理系統之整合，以及就金控集團各項業務之性質不同所產生之整體風險，一併計算並定期向主管機關申報資本適足率。目前臺灣之金控

公司，體系下皆有證券商子公司，關於金控底下之證券商開放 OSU 業務需提列之風險，仍舊是依照證券商風險管理相關條例計算證券業務之自有資本，加上依照金控法規定，金控公司本身有管理資金，並於必要時協助回復營運之義務，金控底下之證券商可享有來自母公司之資源，同時除了本身依據法令之申報外，也有母公司作為二次控管的雙重監督。OBU 業務對於設立國最大的危險就是流動性風險，許多境外金融中心都要求母公司保證，如果分行遭遇流動性不足的危機，母行會提供資金援助，以目前開放臺灣證券商經營 OSU 業務來看，業者所希望的正是來自母公司之資本與信用評等，強化其業務能力。依照目前法令規定，就已經規定金控底下之業務風險需由母公司合併全體業務進行信用風險評量，若要針對 OSU 進行整體風險管理規範之調整，由於跨業別之風險還需要考量個別金控公司旗下業務（包含證券、銀行、保險等）之比重以及業務規模，金控集團若以證券業作為主要業務者，開放 OSU 業務後之資本適足率方面，後續可依據證券商向主管機關申報之資本適足資料，配合風險係數表定期進行分析與調整，避免過度加重業者資本準備的負擔。

三、可納入評估之風險管理項目

以 OSU 承銷與金融交易現行之風險計算規定來看，國內配合 Basel II 之證券商資本適足率進階計算法，國內金融控股公司之證券子公司於 2009 年開始適用；非屬金融控股公司之綜合證券商於 2012 年申報起適用，對於金控公司來說，在資本適足率與風險管理上的準備比一般綜合證券商更完備。考量到金控集團能夠提供更高的風險防護能力以及資金調度，金控集團應足以應付底下之證券商進行 OSU 業務所可能造成的風險。開放證券商 OSU 業務，把目前金融交易業

務從國外引導回臺灣，對於主管機關查核與監管也更有效率，將來若業務成長，主管機關也可以更靈活因應，調整相關檢查辦法或規定，由於 Basel III 主要之變動為銀行業需提列額外的緩衝資本，以及第一類資本適足率調高，改革的重點仍然放在提高資本健全上，建議 OSU 業務初步可以限定由綜合證券商才得以執行，在證券商子公司本身之資本適足率方面可採嚴格的作法，規定至少為 150%~200%，針對其他風險管理可以強化之項目，提出下列幾項建議³⁷：

1. 區分一般市場風險與個別風險：依照 BASEL 協定，一般市場風險為整體市場上持有之長部位合計與短部位合計之差額，個別風險是指個別有價證券長部位與短部位合計，長短部位需考慮市場基礎，依照每個國家的市場分開計算，當 OSU 業務牽涉多國有價證券部位時，需考量各國市場狀況，進行投資部位風險的管理。
2. 商品和交易集中過度之風險：若是持有由同一發行人發行之有價證券超過該發行人以發行股份總數超過一定比率（如 25%），可能出現風險過度集中，需加重資本計提，並且定期申報（如每季申報一次）。
3. 匯率風險：原則上也需要針對不同國家商品與交易之匯率風險，目前證券商之外幣風險申報表，非涉及新台幣之衍生性商品無須申報，若是境外交易不涉及新台幣者，可維持目前之管理模式。
4. 對手風險：此部分依照新版 BASEL III 調整（目前預計於 2013 年 1 月實施），主要因應方式為調整交易對手信用風險模型建構方式（如採用內部模型法），並採用處罰或獎勵方式鼓勵金融機構交易標準化之衍生性商品，同時採用壓力測試檢驗金融機構交易對手風險管理標準。

³⁷ 參閱沈大白、劉美纓，「強化證券商自有資本適足比率規範研究」，證交所與櫃買中心委託研究，2004 年。

5. 營運風險：目前證交所訂有「證券商整體經營風險預警作業辦法」，其中訂有需定期申報之一般風險指標（一般營運狀況經營資料）與特殊風險指標（證券商有經營債券、承銷、自營業務或期貨業務者需按月申報項目），若證券商申請經營 OSU 業務，也可納入特殊風險指標之業務範圍，進行定期申報。

第二節 洗錢不法交易之疑慮與管理

由於境外金融中心具有機密性、免稅、政治與經濟穩定、嚴格的銀行保密規定、無外匯管制、可使用匿名帳戶、優良通訊連結、公司治理制度寬鬆以及專業金融服務等條件，成為洗錢的管道之一³⁸。此外，臺灣現行法令架構對於境外投資之監理採取較為寬鬆的措施，開放證券商辦理離境證券業務後，不免令人產生洗錢的疑慮，擔心投資人透過離境證券業務平台從事洗錢等不法交易。因此，配合離境證券業務之開放，一併探討其可能產生的洗錢不法交易風險以及相關的管理與配套。

壹、洗錢的定義

世界各國在法律上對洗錢的定義不盡相同，國際間對洗錢的定義以維也納公約最早，前述公約係由聯合國於 1988 年通過，要求簽署國將毒品犯罪之洗錢予以罪刑化，此為國際組織防制洗錢之濫觴。依維也納公約的定義，所謂洗錢是為掩飾由販毒所得資產，或協助罪犯及其同夥洗脫罪名，所進行的資產移轉或置換，且隱藏或偽裝來自販毒所得的來源、位置、處置方式、動向³⁹。

³⁸ 參閱謝立功，金融機構面臨之洗錢挑戰與對策，財團法人臺灣金融研訓院出版，2006 年。

³⁹ 參閱詹德恩，「談國際防制洗錢趨勢—FATF2003 四十項建議」，台灣金融財務季刊第五輯第二

隨著金融交易電子化、政策自由化的發展，犯罪集團對於不法所得僅透過金融機構即可移轉至國外。因此，國際組織於 90 年代中期，呼籲世界各國刑事司法體系，將洗錢的前置犯罪範圍擴大，不再侷限於毒品犯罪。1989 年七大工業國與其他自願加入的國家組成「防制洗錢金融行動工作組織」(Financial Action Task Force on Money Laundering，簡稱 FATF)，將洗錢定義擴大為：凡隱匿或掩飾因犯罪行為所取得財物的真實性質、來源、地點、流向及移轉，或協助任何與非法活動有關係之人，規避法律應負責任者，均屬洗錢行為⁴⁰。

依據我國「洗錢防制法」第二條規定，「本法所稱洗錢，指下列行為：一、掩飾或隱匿因自己重大犯罪所得財物或財產上利益者。二、掩飾、收受、搬運、寄藏、故買或牙保他人因重大犯罪所得財物或財產上利益者。」

貳、洗錢方式與透過證券業洗錢現況

一、洗錢的方式

依據 FATF 將洗錢方式分為「處置」(Placement)、「多層化」(Layering)及「整合」(Integration)等三階段，分述如下(參見圖 4-1)：

(一)處置階段

將傳統犯罪所得之現金，轉入傳統、非傳統金融機構或其他經濟領域之作為即屬於處置階段。此階段也是犯罪者最容易被偵查到的階段，利用的管道包括金融體系或非金融體系商業行為。在金融體系方面，把非法財產存入銀行或轉換為支票、公債、信用狀或其他資產；

期，2004 年 6 月。

⁴⁰ 參閱劉恕華，「我國證券市場因應洗錢防制法立法之研究」，證交資料第 420 期，1997 年 4 月。

或是將小鈔換大鈔，大筆錢分成多次小額提領；亦或是將黑錢存到不同帳戶後，在分別簽發支票給第三者，因而轉為第三者於別家銀行戶頭內，都可以規避因申報規定而被查獲的風險。

在利用非金融體系商業行為方面，如隱密性高的銀樓、珠寶行、貿易商等，可快速將鉅額非法財產轉變為別國貨幣或黃金，亦是犯罪者最常利用之管道，此種管道是執法機關最難偵查的部分；或利用賭博、賽馬等娛樂場所，股市、期貨等交易，可以快速周轉其不法所得；或將不法所得購買資產（動產或不動產），或利用海、陸、空運將不法所得貨幣走私到巴拿馬等洗錢天堂。

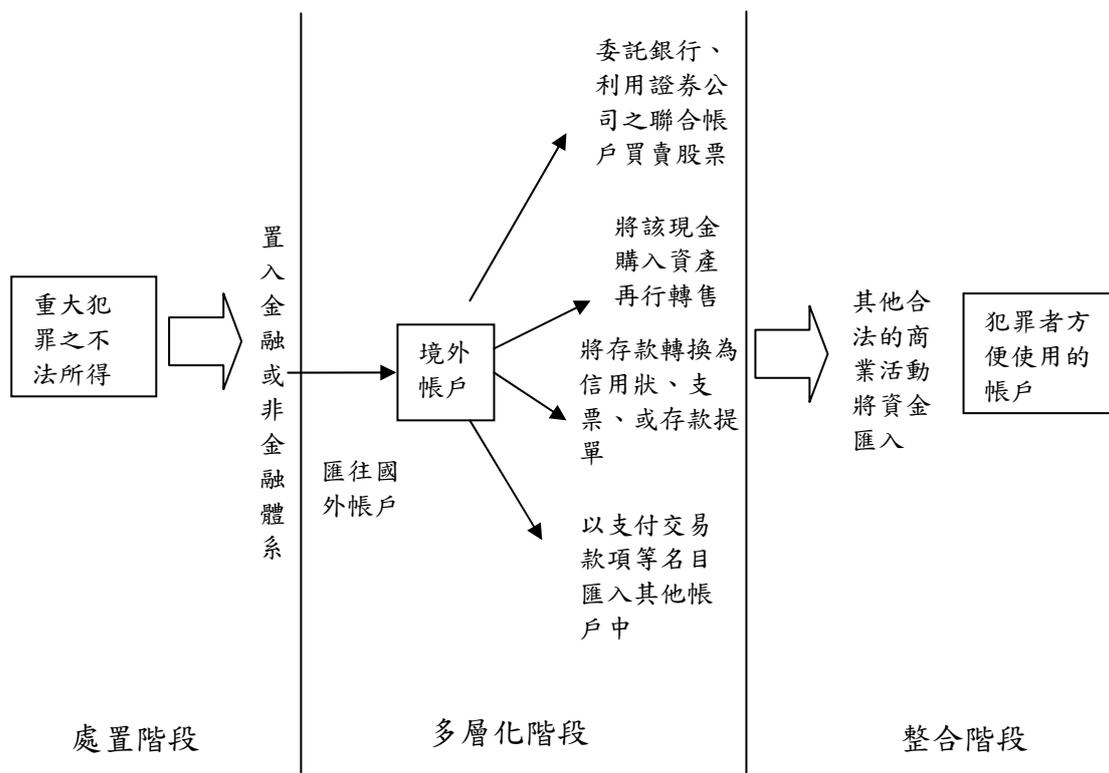
(二)多層化階段

當處置階段成功後，犯罪者為使執法機關更難追查，藉由許多複雜金融交易來清洗不法所得，這種消弭、包裝的程序稱為多層化階段。經過此階段後，現金轉換成旅行支票、債券、股票等，透過金融機構使不法所得流通社會；或以不法所得購入資產後再出售，或利用金融機構開設人頭戶，透過電匯方式。只要克服金融機構的查證，便可避開各國政府及海關攔截，且具高速性與隱密性，為大多洗錢犯罪者所採用模式。

(三)整合階段

主要就是使不法所得變成合法，將最後被清洗的資金移轉至合法資金中，切斷與非法資金的關聯，執法機關追查更困難。例如，將合法與非法資金混合使用，以經營公司行號進行投資，先以合法的資金付訂金，餘款則向銀行貸款，再以非法資金償還貸款，或以公司行號進行投資不動產，之後在轉讓出，使不法所得透過出售不動產，將非

法資金回歸洗錢犯罪者而成合法資金⁴¹。



資料來源: 李佳穎,「跨國非常規交易之研究-以我國境外金融業務為中心」

圖 4-1：洗錢流程圖

二、證券業之洗錢風險

由於證券市場的特性可能提供犯罪者洗錢的管道以及製造不法利益的機會，前述非法活動可能來自證券體系內或證券體系外，來自體系內的不法所得，最常見者如內線交易、操縱市場及盜用公款等；來自體系外的非法活動，可能利用證券交易作為隱瞞黑錢來源的管道。這些不法資金可能在證券市場賺取利益後，透過移轉股票所有權，將財富移轉至另一個司法管轄國家，或者利用公司假帳實際將資產移轉給另一個人，離開證券體系或繼續將資金投入資助不法活動。

⁴¹ 參閱趙國材,「論跨國洗錢之法律控制問題」,第六屆「恐怖主義與國家安全」學術暨實務研討會,2010年, <http://trc.cpu.edu.tw/ezfiles/93/1093/img/455/9912805.pdf>

證券交易市場具有下列特性，造成證券業具有潛在的洗錢風險：

- (一) 證券市場的現金流動量很大，可以進行大量的買進賣出交易，而且能夠在短時間內完成結算交割。
- (二) 證券市場具有高報酬、高風險的特性，提供洗錢者極佳的掩護，鉅額資金進出不容易引起懷疑。
- (三) 投入證券市場交易的資金已將合法(clean)及不法(dirty)資金混雜，很容易透過買進賣出交易，達成移轉資金的目的。
- (四) 證券市場交易項目種類繁多、創新商品複雜難辨，且相關之內部控制制度與風險控管程序並未能配合建立，形成洗錢防制的漏洞。
- (五) 證券市場上人頭戶充斥，使瞭解客戶(Know Your Customers, KYC)程序難以執行，更不利於查緝最終受益人。
- (六) 由於銀行業防制洗錢之機制系統日漸成熟，與銀行業比較，透過證券業洗錢的管道更多，方式更為複雜、隱秘。證券經紀業務人員在高度競爭及業績掛帥的環境中進行交易，往往忽略對客戶帳上大量的資金來源之關注。甚至與證券業內部人員勾結，提供假身分、假資金，同時操作多個帳戶「對敲」，實現資金移轉之目的⁴²。

三、透過證券業洗錢現況

洗錢的方式與管道隨著時空環境的變遷，略有不同，不過整體而言，犯罪行為人仍以利用金融機構作為最主要的洗錢管道⁴³。依據2010年我國各地方法院檢察署依洗錢防制法起訴（含緩起訴及聲請

⁴² 參閱蔡媛萍，「出席亞太防制洗錢組織2008年洗錢態樣研討會報告」，

http://report.nat.gov.tw/ReportFront/report_download.aspx?sysId=C09703381&fileNo=001

⁴³ 參閱詹德恩，「談國際防制洗錢趨勢—FATF2003四十項建議」，台灣金融財務季刊第五輯第二期，2004年6月。

簡易判決)之案件計 17 件，透過洗錢防制法第 5 條第 1 項之金融機構進行洗錢者，依金融機構之類型予以區分，其中以銀行計 13 件占最大宗(參見表 4-1)。若以犯罪行為人之洗錢方式進行統計，則以人頭帳戶進行洗錢計 10 件為最多(參見表 4-2)。

表 4-1：利用金融機構洗錢統計表

金融機構類型	件數
銀行	13
信合社	1
證券商	1
其他	2
合計	17

資料來源：中華民國九十九年洗錢防制工作年報，法務部調查局
(<http://www.mjib.gov.tw/mlpc/yearbook.htm>)

表 4-2：犯罪行為人洗錢方式統計表

洗錢方式	件數
人頭帳戶	10
有價證券	2
國外匯款	2
地下通匯	1
銀行保管箱	1
償還債務	1
合計	17

資料來源：中華民國九十九年洗錢防制工作年報，法務部調查局
(<http://www.mjib.gov.tw/mlpc/yearbook.htm>)

參、國際實務或案例

一、國際防制洗錢組織與重要業務準則

國際反洗錢之金融組織主要包括「巴塞爾銀行監管委員會」(Basel Committee on Banking Supervision, 簡稱 BCBS)、「防制洗錢金融行動工作組織」(FATF)、「歐盟關於洗錢、搜索、扣押、沒收犯罪收益公約」(Convention on Laundering, Search, Seizure and Confiscation

of Proceeds from Crime)、「沃爾夫斯堡集團」(Wolfsberg Group)、「加勒比海反洗錢金融行動特別組織」(Caribbean Financial Action Task Force, 簡稱 CRATF)、「國際證監會組織」(International Organization of Securities Commissions, 簡稱 IOSCO)、「國際保險監督官協會」(International Association of Insurance Supervisors, 簡稱 IAIS)、「亞太防制洗錢組織」(Asia/Pacific Group on Money Laundering, 簡稱 APG)、艾格蒙聯盟 (Egmont Group of Financial Intelligence Units, 簡稱 FIUs)等, 其成立目的皆在宣示國際打擊洗錢犯罪的決心, 以打擊犯罪活動, 保證經濟和金融系統的透明度為主要目標。

前述國際防制洗錢組織並陸續發布防制洗錢之業務準則, 如巴塞爾銀行監管委員會於 1988 年發布「關於防止利用銀行系統用於洗錢的聲明」(Prevention of Criminal Use of The Banking System for the Purpose of Money-Laundering); 1990 年由歐盟 12 個國家以及美國、加拿大與澳洲共同簽署「歐盟關於洗錢、搜索、扣押、沒收犯罪收益公約」; 沃爾夫斯堡集團於 2002 年發布「相關銀行業的沃爾夫斯堡反洗錢原則」。

FATF 於 1990 年 2 月提出「關於洗錢問題的 40 項建議」, 對各國和地區如何在立法、執法、金融和非金融等領域完善反洗錢措施以及加強國際合作方面提出了相關建議。2001 年 911 恐怖事件發生後, 防範和打擊與恐怖融資有關的洗錢犯罪活動成為國際反洗錢合作的重要內容, 國際金融反洗錢特別工作小組再次對 40 項建議進行了修定, 建立起一個全面性的既包括打擊洗錢又包括反恐怖融資在內的新架構。2001 年 10 月, 國際金融反洗錢特別工作小組在「40 項建議」的基礎上, 針對防範和打擊恐怖融資, 提出「反恐融資 8 項建議」與「關於洗錢問題的 40 項建議」共同建立監測、預防和禁止恐怖主義

和恐怖行動籌集資金的基本脈絡。2004年10月22日又通過一項特別建議。前述9項特別建議與「40條建議」合稱「關於洗錢問題的40+9項建議」，此「40+9項建議」是目前國際反洗錢和反恐融資領域中最具權威性的指導。

加勒比海反洗錢金融行動特別組織於1992年發布「金斯敦宣言」(Kingston Declaration)以及於1999年發布「十九條建議」，針對反洗錢部門、洗錢罪、豁免權、沒收、管理機構、紀錄保管、現金報告、行政合作與培訓和協助等部分進行規範和建議。

國際證監會組織在反洗錢方面，發布兩個專門文件：一為「證券業客戶及受益權人身分識別原則」；二為「集合投資計畫反洗錢指引」⁴⁴。

二、香港洗錢防制主要規範

香港立法會於2011年6月制定「打擊洗錢及恐怖分子資金籌集(金融機構)條例」，並於2012年4月1日起生效，以加強香港有關金融業打擊洗錢及恐怖分子資金籌集的制度。依據該條例之架構，金融機構將擔任第一道防火牆的角色，協助香港防範洗錢及恐怖分子資金籌集的活動。該條例所指金融機構包括銀行、證券公司、保險公司及中介人、匯款代理和貨幣兌換商等，須遵從法定責任，查證客戶身分，並在指定時間內保存有關紀錄。若不遵從相關的要求，金融機構或須接受監管罰則和刑事懲處。香港金融管理局於2012年1月配合前述條例發布「打擊洗錢及恐怖分子資金籌集指引」，香港證監會為配合前述條例的實施，以「打擊洗錢及恐怖分子資金籌集指引」取代香港證監會原有的「防止洗黑錢及恐怖分子籌資活動的指引」。

⁴⁴ 參閱趙國材，「論跨國洗錢之法律控制問題」，第六屆「恐怖主義與國家安全」學術暨實務研討會，2010年，<http://trc.cpu.edu.tw/ezfiles/93/1093/img/455/9912805.pdf>。

依據該條例附表 2 第 3(1)條針對客戶作盡職審查 (Customer Due Diligence) 的規定，金融機構在為該客戶執行涉及相等於港幣 120,000 元以上的款額(或折算為任何其他貨幣的相同款額)，或為客戶執行匯款相等於港幣 8,000 元以上的款額(或折算為任何其他貨幣的相同款額)，需登記客戶資料備存⁴⁵。

三、新加坡洗錢防制主要規範

目前新加坡反洗錢和反恐怖主義融資依據的法律規範主要是「貪污、毒品交易和其他嚴重犯罪(沒收犯罪收益)法」(Corruption, Drug Trafficking and Other Serious Crimes (Confiscation of Benefits) Act, 簡稱 CDSA)、「打擊恐怖融資法」(Terrorism (Suppression of Financing) Act, 簡稱 TSOFA)以及新加坡金融管理局針對各金融機構所規範的通知與指引，如針對商業銀行洗錢防制的 626 號通知(MAS Notice 626)、針對商人銀行洗錢防制的 1014 號通知(MAS Notice 1014)，與針對資本市場中介機構洗錢防制的 SFA04-N02 通知(MAS Notice SFA04-N02)等⁴⁶。

CDSA 是新加坡反洗錢所依據的主要法律，定義了毒品交易以及其他 182 種嚴重犯罪為洗錢犯罪的上游犯罪，而且不論上游犯罪發生在何地，即使在國外，只要犯罪收益在新加坡境內或經過新加坡，則皆適用 CDSA。TSOFA 是新加坡打擊恐怖融資的基本法律，規範四個主要恐怖主義融資犯罪，包括以進行恐怖活動為目的，為恐怖分子或恐怖組織募集或提供資金的行為等⁴⁷。

⁴⁵ 參閱香港證監會網站，

<http://www.sfc.hk/web/TC/rule-book/anti-money-laundering-and-counter-terrorist-financing/legal-and-regulatory-requirements.html>

⁴⁶ 參閱新加坡商業事務局網站，

<http://www.cad.gov.sg/amcft/stro/Suspicious+Transaction+Reporting.htm>

⁴⁷ 參閱白騰，「新加坡洗錢和恐怖主義融資法律責任淺析」，

<http://qd80896666.blog.163.com/blog/static/163434470201252993628701/>

依據新加坡金融管理局所發布的通知，商業銀行、商人銀行以及資本市場中介機構在與任何客戶建立商業關係時，或與該客戶尚未建立商業關係前涉及金額 2 萬新元以上的交易等情況下，皆必須依照所規範的客戶審查措施 (Customer Due Diligence Measures) 進行審查⁴⁸。

四、透過證券業洗錢案例分析

(一) 案例一——利用網路帳戶迅速交易

金融情報中心 (Financial Intelligence Units, 簡稱 FIUs) 接獲一家奧地利網路銀行的可疑交易報告：幾位客戶的行為令人起疑，包括單日獲取鉅額利潤、買進股票並於隔日賣出、買進買權、5 位不同的客戶來自於同一國家並使用相同的密碼，以及買賣同樣的股票與買權等。其交易的標的集中於某家美國公司的股票，利用涉案的奧地利帳戶買賣，藉著低買高賣獲利高達美金 600 萬元。其後，該公司股票的交易被發現屬內線交易。

根據詳細調查，數個帳戶與該證券交易有關。帳戶所有人均為克羅埃西亞國民，分別居住於德國、克羅埃西亞與美國等地。他們在短時間內（幾乎是同時）以該證券買賣而獲取鉅額利潤⁴⁹。

(二) 案例二——保證金交易

W 先生以不同名義，於 5 家證券經紀商開立 5 個交易帳戶與兩個保證金帳戶。這些帳戶係以他自己的名字、他母親的名字、女朋友

⁴⁸ 參閱新加坡金融管理局網站，

<http://www.mas.gov.sg/Regulations-and-Financial-Stability/Regulatory-and-Supervisory-Framework/Anti-Money-Laundering-and-Countering-the-Financing-of-Terrorism/Notices-and-Guidelines/2012/Notice-to-Financial-Institutions-Iran.aspx>

⁴⁹ 參閱 “Money Laundering and Terrorist Financing in the Securities Sector”，Financial Action Task Force，

<http://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/reports/ML%20and%20TF%20in%20the%20Securities%20Sector.pdf>

的名字、他與母親所擁有的 XYZ 公司名義所開立，總共進行四次交易，分成兩趟進出。第一趟進出的利得用以執行第二趟進出。第一趟進出時，W 先生以自己名下與其母親名下的帳戶購買畸零股，並同時透過另一家券商賣出畸零股，但是出價高得離譜。買賣均由 W 先生一手操控。之後，W 先生從下賣單的證券商領出利潤，但在下買單的證券商處違約，因而累積大筆獲利，墊高保證金，再進行第二趟進出。第二趟進出的手法相同，只是換了證券商，改用女朋友與 XYZ 公司帳戶⁵⁰。

(三) 案例三—販毒所得利用跨國股票交易洗錢

國際毒販 D 君為甲國之居民，並透過甲國公開交易市場買進 ABC 上市公司的股票。ABC 公司之總部設在甲國，其股票同時在乙國櫃檯市場交易，且為投機股。D 君販毒予 A 君，其收款安排為：首先 A 君在一個非防制洗錢管轄國開戶，並通知其代理人買進 ABC 股票；代理人通知乙國的營業員下單買進股票。D 君則通知其甲國之營業員下單賣出 ABC 股票。由於 ABC 股票之交易投單極少，因此 A 君與 D 君的買賣單很快就透過市場撮合、成交、結算。最後 D 君順利收取來自 A 君的款項和股票，而其交易成本僅數百元之證券交易佣金。此交易模式曾在數個國家的證券商運作一段期間。除增加市場流動性的假象，亦誤導投資人相信該上市股票的市場價值。D 君與 A 君透過交易上市股票，不但使其毒品交易之價金得以漂白，也創造出額外的利潤⁵¹。

(四) 案例四—利用衍生性商品交易洗錢

⁵⁰ 同前註。

⁵¹ 參閱蔡媛萍，「出席亞太防制洗錢組織 2008 年洗錢態樣研討會報告」，http://report.nat.gov.tw/ReportFront/report_download.jsp?sysId=C09703381&fileNo=001

伊美黛在 A 帳戶內經常有貪污款匯入，伊美黛為女兒伊娃開設了 B 帳戶。透過衍生性商品交易商，伊美黛順利將貪污款由 A 帳戶移轉到 B 帳戶，一切交易均有完整的交易憑證，證明資金合法。首先，A 帳戶與交易商對作一筆購買 100 口的衍生性商品契約，價格為 85.02，最小變動單位(tick size)為每基本點 25 元；同時，B 帳戶與同一交易商對作一筆放空 100 口的衍生性商品契約，價格為 85。因此，交易商一共承作了兩筆合法的衍生性商品合約，且一多一空互抵完成。數日後，伊美黛決定結清兩帳戶，此時的衍生性商品合約之價格已變動為買進報價 84.72、賣出報價 84.74。A 帳戶結清時計損失 75,000 元($84.72-85.02=-0.3 \times 25 \times 100 \times 30=75,000$)，A 帳戶應支付予交易商 75,000 元；B 帳戶結清時計獲利 65,000 元($85-84.74=0.26 \times 25 \times 100 \times 26=65,000$)，B 帳戶可向交易商收取 65,000 元。綜上交易，伊美黛已順利將貪污款由 A 帳戶匯出 75,000 元，B 帳戶合法取得 65,000 元，兩者之差額 10,000 元即為交易商從事買賣衍生性商品的合法交易所得，實際為協助洗錢從中獲取之報酬⁵²。

依據 2009 年 10 月 FATF 發布之「證券業洗錢與恐怖融資研究報告」(Money Laundering and Terrorist Financing in the Securities Sector)指出，證券業不僅可能被利用為洗錢的管道，證券業本身即可能成為創造不法利益的工具，並進而運用不法所得賺取額外利益，常見的手法如內線交易、股價操縱與證券詐欺等。

前述四個案例中，案例一為利用網路帳戶進行內線交易，以及案例二的保證金交易，屬於利用證券業本身產生不法利益的案例。案例三為販毒所得利用跨國股票交易洗錢，以及案例四利用衍生性商品交易洗錢，則屬於利用證券業作為洗錢的管道。

⁵²同前註。

若進一步分析四個案例的洗錢方法可以發現以下表徵，包括：一日之間賺取暴利、迅速買賣股票、數位客戶使用同樣密碼、買賣價錢偏離市場行情、頻繁交易流通性差的股票等。然而，以上四個案例無法涵蓋所有透過證券業進行洗錢的態樣，以下將更廣泛就證券商品種類、市場買賣方式、付款方式、證券中介機構、客戶與帳戶類型、價值判定以及行為不當之員工等方面，辨識其特定的洗錢風險以及可疑表徵供參。

肆、洗錢不法交易之疑慮與管理

一、透過證券業洗錢的可疑表徵

依據 2009 年 10 月 FATF 發布之「證券業洗錢與恐怖融資研究報告」(Money Laundering and Terrorist Financing in the Securities Sector)，將證券業曝露在洗錢疑慮的弱點，以及透過證券業洗錢或資助恐怖活動的可疑表徵進行探討，依據商品、市場與其他買賣方式、付款方式、證券中介機構、客戶與帳戶類型、價值判定以及行為不當之員工等分類方式，彙整透過證券業洗錢的可疑表徵，可作為我國建立證券業洗錢態樣的重要參考⁵³。

二、洗錢不法交易之管理

(一)我國防制洗錢相關規範

我國為防止不法者利用洗錢活動掩飾其犯罪事實，妨礙重大犯罪

⁵³ 參閱 “Money Laundering and Terrorist Financing in the Securities Sector”，Financial Action Task Force，<http://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/reports/ML%20and%20TF%20in%20the%20Securities%20Sector.pdf> 以及中華民國九十八年洗錢防制工作年報，法務部調查局，<http://www.mjib.gov.tw/mlpc/yearbook.htm>

之追查，於 1996 年 10 月頒布「洗錢防制法」，並歷經數次修訂。依據現行洗錢防制法第 5 條規定，該法所稱金融機構，包括：銀行、信託投資公司、信用合作社、農會信用部、漁會信用部、全國農業金庫、辦理儲金匯兌之郵政機構、票券金融公司、信用卡公司、保險公司、證券商、證券投資信託事業、證券金融事業、證券投資顧問事業、證券集中保管事業、期貨商、信託業以及其他經金融目的事業主管機關指定之金融機構等。因此，證券商屬於洗錢防制法規範的對象，其有關規範得彙整如下（參見圖 4-2）：

1. 行政防制方面

(1) 金融機構訂定防制洗錢注意事項

依據洗錢防制法第 6 條規定，金融機構應訂定防制洗錢注意事項，據此各公會訂定洗錢注意事項範本供金融機構配合訂定，如中華民國證券商業同業公會訂定「證券商防制洗錢注意事項範本」等。

(2) 申報大額通貨交易

依據洗錢防制法第 7 條規定，金融機構對於達一定金額以上之通貨交易，應確認客戶身分及留存交易紀錄憑證，並應向法務部調查局申報。前項所稱一定金額、通貨交易之範圍、確認客戶身分之程序、留存交易紀錄憑證之方式與期限、受理申報之範圍及程序，由中央目的事業主管機關會商法務部、中央銀行定之。另已依據該法授權訂定「金融機構對達一定金額以上通貨交易及疑似洗錢交易申報辦法」，依前該申報辦法第 2 條之規定，所稱一定金額係指新臺幣五十萬元（含等值外幣）。

(3) 申報疑似洗錢交易

依據洗錢防制法第 8 條規定，金融機構對疑似洗錢行為之交易，應確認客戶身分及留存交易紀錄憑證，並應向法務部調查局申報。前

述受理申報之範圍及程序，另已依據該法授權訂定「金融機構對達一定金額以上通貨交易及疑似洗錢交易申報辦法」。

(4)外幣及有價證券入出境申報

依據洗錢防制法第 10 條規定，旅客或隨交通工具服務之人員出入國境攜帶一定金額之外幣及有價證券，應向海關申報；海關受理申報後，應向法務部調查局通報。另依據該法授權訂定之「旅客或隨交通工具服務之人員出入國境攜帶外幣現鈔或有價證券申報及通報辦法」第 4 條規定，旅客或隨交通工具服務之人員入出國境，同一人於同日單一航次攜帶總值達等值 1 萬美元以上之外幣現鈔及總面額達等值 1 萬美元以上之有價證券（係指無記名之旅行支票、其他支票、本票、匯票或得由持有人在本國或外國行使權利之其他有價證券），均應向海關申報。

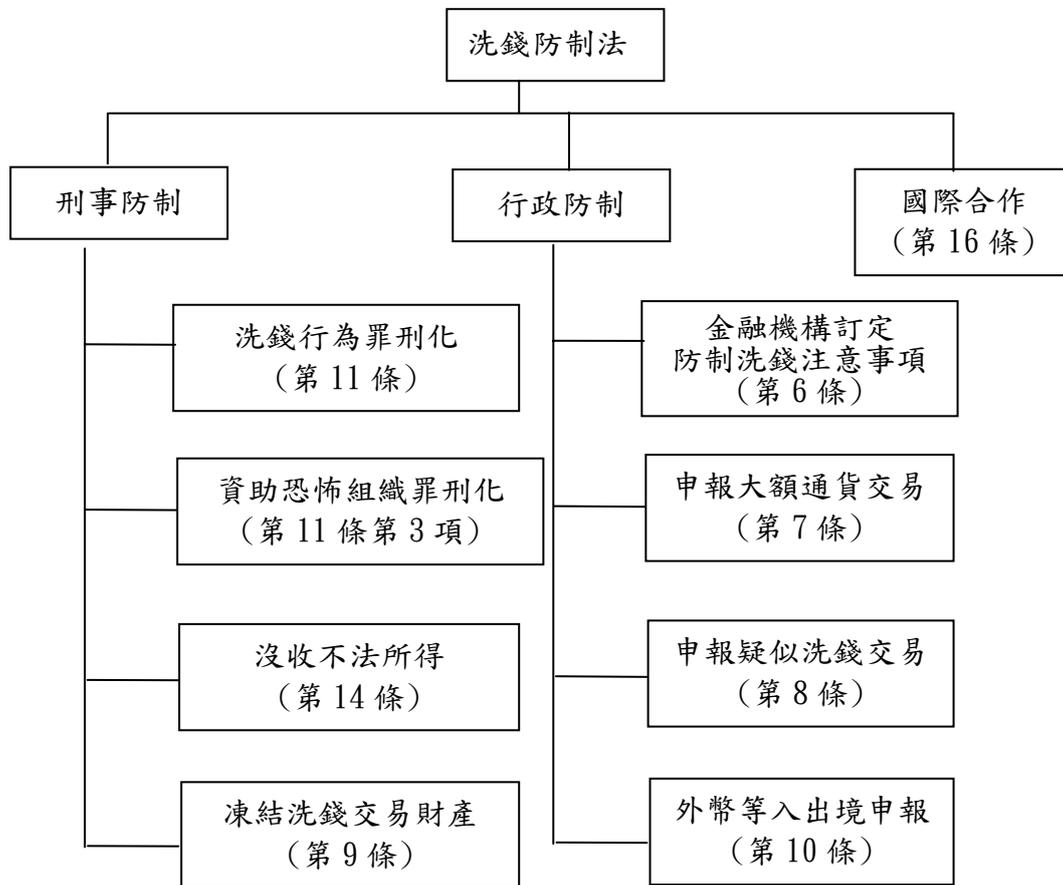
2. 刑事防制方面

洗錢防制法於第 11 條規定洗錢行為之罰則，並於該條第 3 項針對資助恐怖組織之行為予以罪刑化。另依據該法第 14 條規定，犯洗錢行為之罪者，其因犯罪所得財物或財產上利益，除應發還被害人或第三人者外，不問屬於犯人與否，沒收之。此外，依據該法第 9 條規定，檢察官於偵查中，有事實足認被告利用帳戶、匯款、通貨或其他支付工具犯洗錢行為之罪者，得聲請該管法院指定六個月以內之期間，對該筆交易之財產為禁止提款、轉帳、付款、交付、轉讓或其他必要處分之命令。

3. 國際合作方面

為防制國際洗錢活動，政府依互惠原則，得與外國政府、機構或國際組織簽訂防制洗錢之合作條約或其他國際書面協定。對於外國政

府、機構或國際組織請求我國協助之案件，除條約或協定另有規定者外，得基於互惠原則，提供有關受理申報或通報之資料及其調查結果。



資料來源：藍家瑞，「金融調查與洗錢防制實務」

圖 4-2：洗錢防制法規範架構

(二) 配合離境證券業務之洗錢防制

證券業並非以現金做為主要交易媒介，故證券業相對於銀行，較不適合作為初步存放犯罪所得，亦即較不容易作為洗錢的處置階段。尤其，我國證券交易制度的設計，有關證券業金流的部分仍屬銀行業的業務範圍，處理現金的機會相對較少。但是，由於證券市場的國際

化、產品的多樣化與高度流動性，資金的隱蔽性相對較強，洗錢犯罪者很容易將合法與不法款項之投資組合變現，亦即較容易被利用為洗錢的多層化階段與整合階段，以隱藏不法所得之資金來源⁵⁴。

我國在境外金融業務已發展近 30 年，透過銀行的 OBU 辦理相關境外業務，並配合國際防制洗錢組織所發布之重要業務準則，訂定洗錢防制規範，如「洗錢防制法」、「金融機構對達一定金額以上通貨交易及疑似洗錢交易申報辦法」、「旅客或隨交通工具服務之人員出入國境攜帶外幣現鈔或有價證券申報及通報辦法」以及「銀行防制洗錢注意事項範本」等。由前文的統計資料顯示，雖然銀行業仍是犯罪者洗錢的最主要媒介，惟由於證券業本身的行業特性，不僅可能被利用為洗錢的管道，本身亦可能成為有心人士獲取不法所得之途徑。依據前述 FATF 發布之「證券業洗錢與恐怖融資研究報告」，其中針對證券業曝露在洗錢疑慮的弱點提出可疑表徵，應可作為我國未來開放離境證券業務，主管機關於進行洗錢不法交易管理之重要參考。以下將就前述證券業曝露於洗錢疑慮的弱點，與目前證券業有關的洗錢防制規範加以比較，提出證券商辦理離境證券業務，應加強之洗錢防制重點。

1. 加強證券業洗錢態樣表徵的建立

由於銀行業一直是洗錢的主要途徑之一，國際防制洗錢組織過去頃向將銀行業列為最重要的洗錢防制金融機構，相關的洗錢防制準則或洗錢態樣亦多以銀行業為主。加上證券市場的高度複雜性與迅速變化，國際間針對證券業的洗錢態樣仍在初期發展階段，近年來開始針對證券業的洗錢防制加以探討。依據 FATF 所公布的報告指出，目前證券業值得注意的洗錢弱點，包括空殼公司、以非市場條件進行的場

⁵⁴ 參閱童文俊，「證券業洗錢風險與反洗錢監管探析」，中國證券期貨，2011 年 8 期，<http://qd80896666.blog.163.com/blog/static/16343447020125139342676/>

外交易、低價股買賣、交易量低、流通性差的股票交易以及匯款等。建議針對前述證券業洗錢弱點，加強洗錢態樣表徵的建立，將有助於證券業洗錢防制作業。

2.證券業落實執行防制洗錢措施

依據 FATF 公布的報告指出，相對於銀行業等其他業者，證券業者申報之可疑交易報告相對較少，其原因除前述證券洗錢態樣相對較缺乏外，尚可能包括：大部分證券中介業者並不接受現金、規定證券業申報可疑交易報告的要求最近才於某些國家實施、仰賴其他金融機構進行客戶審查，以及因證券市場瞬息萬變，交易時間相當重要，證券業者必須儘快為客戶採取行動，可能會影響到業者仔細監控與申報可疑交易報告的能力或意願等。因此，除加強建立證券業洗錢態樣表徵外，更重要是如何落實執行防制洗錢的措施。

3.加強預防證券業成為洗錢前置犯罪相關措施

證券業不僅可用以進行洗錢，亦可以賺取贓款之後再進行洗錢。因此，FATF 針對證券業所定義的洗錢「前置犯罪」包括內線交易、股價操縱與證券詐欺等。另根據 APG 的整體經驗，證券業多半被用於謀取不法利益，而非將於業外獲取的犯罪所得加以洗錢。配合離境證券業務之開放，跨國交易將更頻繁，如何預防不法人士利用證券業進行內線交易、股價操縱與證券詐欺等洗錢前置犯罪，亦屬未來應加強管理之一環。

4.補強證券業防制洗錢規範之不足

若將現行「證券商防制洗錢注意事項範本」與 FATF 所發布證券業洗錢可疑表徵進行比對，發現對於實體證券、低價股、流通性差的

股票交易、衍生性金融商品交易以及證券業員工行為等領域的反洗錢監管還較為薄弱，建議加以補強相關洗錢防制措施。

除前述針對證券業洗錢疑慮之監管外，洗錢行為通常牽涉數個金融機構，故宜擴大洗錢防制之範圍。因此，應持續加強我國與他國及重要國際組織之合作與交流，了解國際洗錢犯罪的新趨勢以及國際洗錢防制的新發展。由於洗錢犯罪雖具有諸多經濟與金融犯罪之特點，但其前階段之犯罪類型可能為毒品、貪瀆、人口販賣等犯罪，牽涉其中之偵辦機關可能有調查局、警政署、移民署、海巡署等，若欲有效對抗洗錢犯罪，即須透過前述各單位相關人員的配合，故可成立跨部會之洗錢防制會報，定期檢討防制洗錢工作得失⁵⁵。

第三節 開放證券商辦理離境證券業務相關配套措施

由於目前證券商在外幣資金的取得、外匯避險以及外匯交易等方面受到較多的限制，不利證券商辦理相關外幣業務，且嚴重限縮外幣業務的發展。然而，證券商辦理離境證券業務，其交易幣別為不涉及新臺幣之外幣交易，故證券商在外幣資金的調度能力及相關的避險與交易等配套措施顯得格外重要。未來開放證券商辦理離境證券業務，若無法配合放寬外幣方面的限制，對於離境證券業務的發展將是一大阻礙，以下將分別進行分析探討。

壹、放寬證券商外幣資金取得之限制

目前證券商主要的資金來源還是新臺幣，若要取得外幣，主要透

⁵⁵ 參閱王志誠、陳詠薇，「洗錢防制相關課題之研究」，48 期學員法學研究報告，<http://ja.lawbank.com.tw/pdf2/1935-1965.pdf>

過結匯、換匯交易以及洽借外幣貸款等三種方式。在結匯方面，仍須依照中央銀行所公布「外匯收支或交易申報辦法」之規定，公司、行號每年累積結購或結售金額不超過五千萬美元之限制。另於換匯交易（FX Swaps）方面，證券商以臺幣與銀行交換外幣，雖無額度之限制，惟於約定到期日時仍須再交換回原幣別，增加交易與作業成本。此外，在洽借外幣貸款方面，並未開放證券商所有的業務皆可洽借外幣。目前證券商取得中央銀行核准辦理外幣貸款之業務項目，多為證券商依據「證券商管理規則」第 19-1 條第二項及第 19-4 條第一項規定，於向中央銀行申請業務許可時，一併向中央銀行申請外幣貸款之核准。例如先前向央行申請發行連結外國有價證券的權證業務時，於向央行申請核准函時，央行開放於購買外國有價證券作避險時可以借外幣。反之，如證券商經營自行買賣外國有價證券業務，並不能借外幣，因為經營前項業務不須經由央行核准，而是證期局本來就開放的業務，加上法令並未明訂此項業務可以借外幣，致從事前述業務無法洽借外幣的困境。茲將目前主管機關已開放證券商可以洽借外幣之業務項目及其相關規範，彙整列示於表 4-3。由此可看出，除目前已核准證券商得洽借外幣之業務項目外，其他如證券商自營買賣外國有價證券、自營買賣外幣計價期貨以及受託買賣外國有價證券等業務，目前並未開放證券商得以洽借外幣方式籌措外幣資金。其中於受託買賣外國有價證券部分，為因應跨國匯款作業延誤以及客戶無法完成交割時等情況，證券商仍有向銀行洽借外幣資金之需求，以順利協助投資人完成款項之交割並保障客戶權利。

表 4-3：證券商洽借外幣相關規範

業務項目	核准機關	函令	相關規範
辦理國際債券業務	金管會	95年8月1日金管證二字第0950130998號函	證券商辦理國際債券承銷業務因採包銷方式或餘額包銷，得以該承購之債券為擔保，向指定銀行依下列規定辦理外幣借款： 1.憑辦文件：中央銀行許可辦理本項承銷業務函、承銷或顧問等類似契約文件及得以證明其應支付交割價款之有關文件。 2.融資金額：以所支付價款之百分之六十為限。 3.融資期限：該提供擔保之債券賣出時還款。 4.外幣借款資金不得兌換為新台幣。
證券商承銷海外有價證券	中央銀行	92年9月8日台央外柒字第0920044499號函	海外承銷合約如包括兩造當事人簽署、有價證券名稱、金額等，得憑以承作外幣貸款。
證券商發行連結外國證券交易市場之外國證券或指數為標的之國內認購(售)權證業務	中央銀行	99年8月26日台央外柒字第0990042871號函	因涉及外國股權避險所需之外幣資金，得從事外幣貸款、新臺幣與外幣間之換匯(SWAP)或換匯換利(CCS)支應。
證券商擔任標智上證50中國指數基金之參與證券商，於國內受理(經紀)及從事(自營)申購或買回	中央銀行	99年11月1日台央外柒字第0990051655號函	貴公司因持有境外指數股票型基金部位衍生之股權風險，而從事之避險交易，得與指定銀行進行新台幣與外幣間換匯或換利交易，以籌措外幣資金；並得憑國外交易文件或本行核准文件，向指定銀行洽借外幣貸款，或逕向國外金融機構洽借，但皆不得結售為新台幣。

資料來源：凱基證券提供，本研究整理

另在證券商外幣風險限制方面，依據「證券商外幣風險上限管理要點」第二點之規定，證券商外幣風險部位（含衍生性金融商品），不得超過最近期經會計師查核簽證之財務報告淨值之百分之十五，並不得超過五千萬美元。

此外，依據「證券商外幣風險上限管理要點」第六點有關籌措外

幣資金之方式規定，證券商得與指定銀行進行新臺幣與外幣間換匯或換匯換利交易，以籌措外幣資金；並得憑國外交易文件或中央銀行核准文件，向指定銀行洽借外幣貸款，或逕向國外金融機構洽借，但皆不得結售為新臺幣。以及「銀行業辦理外匯業務作業規範」第六點有關外幣貸款業務相關規範，規定外匯指定銀行辦理外幣貸款業務，應憑顧客提供其與國外交易之文件或中央銀行核准之文件辦理。然而，前述規範文件之提供對於證券商實務運作上確有困難，例如從事國外期貨交易，必須先繳交保證金才能進行交易，所以對此項洽借外幣的需求，並無相關的交易文件可提供。

因此，鑒於離境證券業務單位主要從事不涉及新臺幣之外幣計價業務，相關的外幣資金取得限制將限縮未來離境證券業務的發展空間，故建議未來在個體審慎監理方面，應放寬證券商在結匯方面之限制，以及「證券商外幣風險上限管理要點」及「銀行業辦理外匯業務作業規範」所規範之外幣風險上限以及洽借外幣貸款之憑辦文件，或可考量允許證券商比照其他金融機構可以從事金融機構間的拆借，以減少證券商洽借外幣之障礙，以免影響離境證券業務單位之業務發展。惟應搭配總體審慎監理之原則，可參照現行銀行業總體審慎監理之規範，透過對所有證券商關連性及共同暴險因子之檢視，以降低證券商間系統性風險與總體經濟循環所產生之負面衝擊。

貳、放寬外匯避險之限制

目前主管機關並未全面開放證券商得從事外匯避險交易，得進行避險交易的條件與範圍皆有相關限制。如依據金融監督管理委員會101年3月14日金管證券字第10100074451號函第五點，針對證券商從事外國衍生性金融商品避險交易之範圍加以規範，其避險目的必

須符合被避險標的已存在，且因業務之進行而產生之風險可明確辨認等條件、並對證券商於外國期貨交易所以及外國店頭市場從事衍生性金融商品避險交易之範圍加以規範⁵⁶；另於該函第六點針對證券商持有外國有價證券部位及衍生性金融商品避險交易（含多頭及空頭交易）支出之總額及其計算方式進行規範⁵⁷。未來配合離境證券業務的開放，證券商持有的外幣部位提高，相關的外匯避險交易應能更靈活運用，故建議放寬證券商從事外匯避險交易之限制，非僅限於因業務進行而產生可明確辨認的風險，進一步開放證券商持有的外幣

⁵⁶ 金融監督管理委員會 101 年 3 月 14 日金管證券字第 10100074451 號函第五點：「證券商從事外國衍生性金融商品避險交易之範圍，以下列為限：

（一）證券商基於外國有價證券之自行買賣、承銷或執行境外 ETF 或國外成分證券 ETF 參與證券商業務需要，而從事「避險目的」之外國衍生性金融商品交易，其「避險目的」須符合下列條件：

1. 被避險標的已存在，且因業務之進行而產生之風險可明確辨認。
2. 避險衍生性金融商品可降低風險，並被指定作為該標的之避險。
3. 執行避險交易時，若避險衍生性金融商品連結標的與被避險標的不同者，證券商應於書面文件指定避險衍生性金融商品連結標的與被避險標的，且證明其價格變動率或報酬率相關係數在過去一年內達百分之九十以上，並應訂定內部控管機制及風險管理措施。

（二）證券商於外國期貨交易所從事衍生性金融商品避險交易，其市場範圍如下：

1. 依期貨交易法第五條所公告之外國期貨交易所，且其所在地係屬附表一所列之地區或國家。
2. 前目外國期貨交易所之衍生性金融商品，以國內指數及有價證券為連結標的者不在此範圍內。

（三）證券商於外國店頭市場從事衍生性金融商品避險交易，其範圍以下列為限：

1. 以外國債券、證券商本身承銷之國內上市（櫃）公司於外國店頭市場發行之公司債、轉（交）換公司債及附認股權公司債為被避險標的，於外國店頭市場進行之衍生性金融商品交易。
2. 前目店頭避險交易，除交易相對人為國內證券商或金融機構外，其長期債務信用評等（Issuer Rating），需符合附表五所列信用評等機構評定達一定等級以上。」

⁵⁷ 金融監督管理委員會 101 年 3 月 14 日金管證券字第 10100074451 號函第六點：「證券商持有外國有價證券部位及衍生性金融商品避險交易（含多頭及空頭交易）支出之總額及其計算方式如下：

（一）證券商持有前揭部位及支出之總額於加計外國債券附賣回交易餘額，並減除外國債券附買回交易餘額後，應符合下列規定：

1. 證券商本身之長期債務信用評等，符合附表六所列信用評等機構評定達一定等級以上者，其總額不得超過淨值百分之十。
2. 證券商本身之長期債務信用評等，符合附表七所列信用評等機構評定達一定等級以上者，其總額不得超過淨值百分之八。
3. 證券商本身之長期債務信用評等，符合附表八所列信用評等機構評定達一定等級以上者，其總額不得超過淨值百分之五。
4. 證券商本身之長期債務信用評等，符合附表九所列信用評等機構評定達一定等級以下或無信用評級者，其總額不得超過淨值百分之二。

（二）證券商從事外國衍生性金融商品避險交易（含多頭及空頭交易），其各項權利金、保證金及類似支出總和，不得逾外國有價證券持有部位總額之百分之三十。

（三）證券商從事外國債券附條件交易之金額應併計證券商櫃檯買賣中心有關債券附條件交易額度，且附買回交易未到期餘額應併計證券商管理規則第十三條之負債總額辦理。」

自有資金能夠從事外匯避險交易，提供更多外匯避險的工具供證券商運用，以降低證券商持有外幣的風險。

參、開放離境證券業務單位從事不涉及新臺幣之外匯交易

國際的投資銀行都將 FICC(Fixed Income, Currencies and Commodities)放在同一個交易室，故開放離境證券業務時，若能夠同時開放證券商辦理不涉及新臺幣之外匯交易，不僅可支應證券商辦理離境證券業務所面臨不同幣別之外幣需求外，亦有助於提升證券商的業務創新能力，提供給客戶更多元的商品與服務，對國際競爭力的提升以及業務的拓展必定具有加乘的效果，更能夠發揮離境證券業務的綜效。

第五章 結論與建議

第一節 結論

壹、開放證券商辦理離境證券業務具必要性

依據倫敦金融城市針對全球重要金融中心之排名，台北於最近一次公布之排名已退步至 41 名，相較於鄰近的首爾進步至第 6 名，金融中心競爭力的下滑實令人憂心。加上香港與新加坡憑藉高度國際化、金融商品多元化，以及金融創新等優勢，吸引國內外金融專業人才聚集，我國金融專業人才外流問題日益嚴重。此外，證券商受國內外金融環境激烈競爭等影響，全體證券商獲利能力逐年下滑，開放證券商辦理離境證券業務以提升其國際競爭力確有其必要性。

貳、短期以修法方式賦予離境證券業務之法源基礎，長期則以制定新法為佳

目前雖無證券商辦理離境證券業務之法源依據，必須透過修法或制定新法的方式才得以推行。短期內可以透過修正「國際金融業務條例」，將證券商納入參與對象，開放符合資格條件之證券商成立「國際金融業務分公司」，辦理離境證券業務。惟若考量證券商的性質與業務範圍畢竟與銀行業存有極大的差異，基於未來業務之監理與運作之效率，長期仍以制定「離境證券業務條例」之方式較佳，開放符合資格條件之證券商成立「離境證券業務分公司」，辦理離境證券業務。

參、離境證券業務之規劃方向

一、辦理離境證券業務之證券商資格

參考新加坡 ACU 之發展模式，並考量未來離境證券業務的發展

以及參與證券商承擔風險的能力，建議參與證券商的資格以符合一定資本適足率條件之綜合證券商為限。

二、離境證券業務交易幣別

為維持新臺幣匯率穩定之一貫政策，離境證券業務之交易幣別，得仿照目前銀行 OBU 之操作模式，以不涉及新臺幣之外幣為交易幣別。

三、離境證券業務之交易對象

目前銀行 OBU 辦理部分業務之交易對象，已擴大到境內個人、法人、政府機關或金融機構。若針對資本市場業務方面，證券經紀業務已開放境內個人、法人、政府機關或金融機構，自營業務亦已開放境內金融機構。另考量證券商目前之客源結構，以及參考新加坡 ACU 之相關制度，建議宜採僅限制幣別，不限制客戶之境內外身分之規劃方向，未來開放證券商辦理離境證券業務之交易對象，除境外個人、法人、政府機關或金融機構外，亦可包括境內個人、法人、政府機關或金融機構。

四、離境證券業務之新增業務規劃

未來開放證券商成立 OSU 辦理離境證券業務，業務範圍仍係以證券商所擅長的資本市場業務為限，惟應減少現行對證券商業務之相關限制，以放寬業務範圍與產品限制的原則進行規劃。乃係因對於境外個人、法人而言，必然選擇法規限制最少的境外金融中心從事交易，未來開放離境證券業務若無法配合減少相關的業務限制，恐將限縮證券商發展離境證券業務之空間。且針對境內個人、法人而言，外幣產品限制迫使國內投資人遠赴海外開戶進行交易，不僅徒增成本，

亦讓國內證券商喪失龐大商機，故必須配合開放相關的產品限制，否則仍無法吸引已赴海外投資的投資人回臺進行交易。

因此，配合離境證券業務的開放，適度放寬現行對證券商從事外幣相關業務的限制實屬必要，否則不僅無法留住境內高資產潛在客源，更無法吸引境外客源，恐不利離境證券業務的發展，喪失開放離境證券業務的美意。本研究在考量證券商之資源及優劣勢下，針對離境證券業務應配套放寬的法規限制，以及新增的業務範圍進行規劃。若以目前證券商從事的主要業務範圍，分為經紀、自營、承銷以及財富管理等類別，不論在外國有價證券的受託或自行買賣部分，以及財富管理的產品範圍皆存有限制。為使離境證券業務得以發展，將未來應配合放寬的法規限制以及新增的業務範圍彙整列示於表 5-1。

表 5-1：離境證券業務之新增業務規劃

項目類別	法規限制	新增業務範圍
經紀	<ul style="list-style-type: none"> 「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」第 5 條與第 6 條 金融監督管理委員會 101 年 3 月 14 日金管證券字第 1010007445 號函 	<ul style="list-style-type: none"> 大陸地區證券市場之有價證券
自營	<ul style="list-style-type: none"> 「證券商管理規則」第 19-1 條與第 31-1 條 金融監督管理委員會民國 101 年 3 月 14 日金管證券字第 10100074451 號函規定 	<ul style="list-style-type: none"> 大陸地區證券市場之有價證券 國外承銷之有價證券 國外私募有價證券 境外基金 國外資產證券化商品
承銷	<ul style="list-style-type: none"> 外幣資金調度、資金的匯進與匯出、包銷後的避險與造市以及租稅等限制 未開放國內外匯指定銀行得辦理人民幣存款業務 	<ul style="list-style-type: none"> 國際承銷 人民幣債券承銷
財富管理	<ul style="list-style-type: none"> 「證券商辦理財富管理業務應注意事項」 	<ul style="list-style-type: none"> 開放外國人以財富管理外幣信託帳戶投資國外有價證券 開放產品投資限制

資料來源：本研究整理

肆、配合離境證券業務之重要配套措施

一、租稅優惠

證券商未來辦理離境證券業務之租稅優惠原則，應該比照目前 OBU 辦理離境證券與資本市場業務之租稅優惠措施，租稅優惠之對象僅限於境外之個人、法人、政府機關或金融機構等，對於境內之個人、法人、政府機關或金融機構等則不須給予額外的租稅優惠。建議租稅優惠項目包括：免徵營利事業所得稅、營業稅、印花稅以及免予扣繳所得稅等。

二、風險管理

目前臺灣證券商，不論隸屬金控及非屬金控，都適用於「證券商風險管理規則」，依據「證券商管理規則」第六章進行自有資本之管理，其中牽涉 OBU 業務較相關之外匯風險與其他造成資產價值變動之市場風險部分，現行之證券商自有資本適足率風險係數表，已規定需要納入計算包含外幣存款、外幣計價之股票、債券、認股權證、受益憑證、海外存託憑證、選擇權、期貨、結構型商品及於國內發行投資海外有價證券之基金，以及其他外幣即期資產、負債等風險係數，亦即在 OSU 可能交易的產品上已經納入資本適足率管理範圍。建議未來得由過去重視證券商個體審慎監理導向，轉而強調總體審慎監理，即透過對所有證券商關連性及共同暴險因子之檢視，以降低證券商間系統性風險與總體經濟循環所產生之負面衝擊。

三、洗錢防制

雖然銀行業仍是犯罪者洗錢的最主要媒介，惟由於證券業本身的行業特性，不僅可能被利用為洗錢的管道，本身亦可能成為有心人士

獲取不法所得之途徑。依據 FATF 發布之「證券業洗錢與恐怖融資研究報告」，其中針對證券業曝露在洗錢疑慮的弱點提出可疑表徵，應可作為我國未來開放離境證券業務，主管機關於進行洗錢不法交易管理之重要參考。若就證券業曝露於洗錢疑慮的弱點，與目前證券業有關的洗錢防制規範加以比較，未來證券商辦理離境證券業務，應加強之洗錢防制重點，宜包括：加強證券業洗錢態樣表徵的建立、證券業落實執行防制洗錢措施、加強預防證券業成為洗錢前置犯罪⁵⁸相關措施以及補強證券業防制洗錢規範之不足等。

四、放寬外幣資金取得限制

鑒於離境證券業務單位主要從事不涉及新臺幣之外幣計價業務，相關的外幣資金取得限制將限縮未來離境證券業務的發展空間，故建議未來在個體審慎監理方面，應放寬證券商在結匯方面之限制，以及「證券商外幣風險上限管理要點」及「銀行業辦理外匯業務作業規範」所規範之外幣風險上限以及洽借外幣貸款之憑辦文件，或可考量允許證券商比照其他金融機構可以從事金融機構間的拆借，以減少證券商洽借外幣之障礙，以免影響離境證券業務單位之業務發展。惟應搭配總體審慎監理之原則，此可參照現行銀行業總體審慎監理之規範。

五、放寬外匯避險之限制

未來配合離境證券業務的開放，證券商持有的外幣部位提高，相關的外匯避險交易應能更靈活運用，故建議放寬證券商從事外匯避險交易之限制，非僅限於因業務進行而產生可明確辨認的風險，進一步

⁵⁸ FATF 針對證券業所定義的洗錢「前置犯罪」包括內線交易、股價操縱與證券詐欺等，請參見本文第四章第二節。

開放證券商持有的外幣自有資金能夠從事外匯避險交易，提供更多外匯避險的工具供證券商運用，以降低證券商持有外幣的風險。

六、開放離境證券業務單位從事不涉及新臺幣之外匯交易

開放離境證券業務時，若能夠同時開放證券商辦理不涉及新臺幣之外匯交易，不僅可支應證券商辦理離境證券業務所面臨不同幣別之外幣需求外，亦有助於提升證券商的業務創新能力，提供給客戶更多元的商品與服務，對國際競爭力的提升以及業務的拓展必定具有加乘的效果，更能夠發揮離境證券業務的綜效。

伍、離境證券業務的業務規模與效益

開放證券商辦理離境證券業務之業務規模，若參考目前新加坡商人銀行之發展經驗與成果，以 ACU 之資產規模約占商人銀行總資產規模之九成估算，截至今（2012）年 8 月底臺灣證券商之資產總額為新臺幣 9770.36 億元⁵⁹，則未來 OSU 之資產規模估計可達新臺幣 8 兆元，不過此規模並非必定或短期內可以達成，仍有賴相關法規限制的降低，以及輔以適當的配套措施方能達成。此外，業務開放的效益或許無法於短期內得以顯現，甚至必須經歷一段期間的調適，惟長遠觀之，其效益終將彰顯。

自今（2012）年證券交易所稅課徵議題發生後，股票成交量能萎縮，乃係資金必定往成本低與報酬高的方向移動。雖然目前境內個人尚未能於 OBU 開立帳戶，惟仍得透過銀行特定金錢信託等管道投資境外金融商品，或直接於海外開立帳戶，從事海外金融商品操作，前述業務可能透過國外金融機構辦理，嚴重打擊國內金融業的發展。

⁵⁹ 參閱「中華民國證券暨期貨市場重要指標」，金融監督管理委員會證券期貨局編印，2012 年 10 月 15 日出版。

目前國內經濟與金融發展皆面臨嚴峻的考驗，加上香港、新加坡甚至韓國皆採取更開放的金融政策，對我國資本市場的發展更是雪上加霜。此時若未能採取更開放的政策，恐致我國資本市場競爭力急速下滑，影響證券業的生存空間。開放證券商辦理離境證券業務，不僅可增加金融業間之業務互動與往來機會，增進彼此之繁榮與發展，對我國資本市場的發展更有助益。證券業藉此機會可以吸引專業人才以及培訓從業人員，龐大的潛在商機可以提升我國證券從業人員的薪資水準，開啟國內資本市場的良性循環，提升我國區域金融中心的地位。環視當前的金融中心，無論從金融環境、租稅、人員管理以及市場准入等層面，皆以降低管制為原則，並採取更開放的政策吸引資金與人才。因此，開放證券商業務項目實屬必要，期能帶領臺灣證券業脫離紅海並推向新藍海。

此外，有關目前金控下的銀行可透過 OBU 辦理資本市場業務，金控公司為何未積極辦理相關業務之疑義，則牽涉證券業、銀行業到底應分業或為「全方位銀行」(universal bank) 之課題，建議可作為後續進一步研究之議題。

第二節 建議

綜合本研究前述的分析，開放證券商辦理離境證券業務確有其必要性，若考量業務推動的時效性、急迫性與可行性，短期內建議以修訂「國際金融業務條例」為宜。但是，若基於證券商的性質與業務範圍與銀行業間的差異，以及未來業務監理與運作的效率，長期仍以制定「離境證券業務條例」之方式較佳。以下將針對修訂「國際金融業務條例」與制定「離境證券業務條例」兩方案，就建議條文以及修訂理由分別進行說明。

壹、修訂「國際金融業務條例」具體建議條文以及修訂理由與說明

若採修訂「國際金融業務條例」方案，將證券商納入國際金融業務條例之參與者，綜合證券商得設立國際金融業務分公司經營國際金融業務，並須設立獨立會計。相關規範得以增訂專章方式修訂，具體建議條文以及修訂理由與說明詳見表 5-2，並將修訂重點臚列如下。

- 一、開放證券商得在中華民國境內，設立國際金融業務分公司。(修正條文第一條)
- 二、規定證券商經營國際金融業務之主體，以「分公司」組織設立，申請資格以綜合證券商為限，且明定證券商經營國際金融業務須設立獨立會計。(修正條文第十八條)
- 三、規定證券商辦理國際金融業務之業務範圍，除仿照目前國際金融業務條例規定國際金融業務分行得經營之業務，屬於證券商業務範圍者外，並增加證券商目前經營之主要業務，包括外幣衍生性金融商品交易以及外幣金融商品相關財富管理業務。另配合證券商辦理離境證券業務對外幣資金之需求，增列得辦理與中華民國境內外金融機構不涉及新臺幣之外匯交易。(修正條文第十九條)
- 四、明定證券商辦理國際金融業務得排除之法律限制，並於第二項授權主管機關訂定國際金融業務分公司之管理辦法，以及於第三項規定證券商應專撥國際金融業務之營業所需之資金。(修正條文第二十條)
- 五、規定證券商設立國際金融業務分公司之營業地址可自由選擇，以適應其業務經營之需要。(修正條文第二十一條)
- 六、規定證券商設立國際金融業務分公司經營國際金融業務所享有

的租稅優惠。(修正條文第二十二條)

七、證券商設立國際金融業務分公司經營國際金融業務，得比照目前銀行業設立國際金融業務分行之規定。(修正條文第二十三條、第二十四條、第二十五條、第二十六條、第二十七條、第二十八條、第二十九條、第三十條及第三十一條)

表 5-2：國際金融業務條例修正草案條文對照表

修正條文	現行條文	說明
第一章 總則		新增章名。
第一條 為加強國際金融活動，建立區域性金融中心，特許銀行與證券商在中華民國境內，設立國際金融業務分支機構，制定本條例。	第一條 為加強國際金融活動，建立區域性金融中心，特許銀行在中華民國境內，設立國際金融業務分行，制定本條例。	一、為加速建立區域性金融中心，提升資本市場國際競爭力，特許證券商亦得在中華民國境內，設立國際金融業務分公司。 二、銀行業則特許設立國際金融業務分行。因此將本條之分行修正為「分支機構」以涵蓋分行或分公司。
第二條 國際金融業務之行政主管機關為金融監督管理委員會（以下簡稱金管會）；業務主管機關為中央銀行。	第二條 國際金融業務之行政主管機關為 <u>行政院</u> 金融監督管理委員會（以下簡稱金管會）；業務主管機關為中央銀行。	「金融監督管理委員會組織法」自 101 年 7 月 1 日正式施行，行政院金融監督管理委員會更名為「金融監督管理委員會」，爰將本條例之行政主管機關由「行政院金融監督管理委員會」修正為「金融監督管理委員會」。
第二條之一 本條例所稱分支機構，於銀行業指分行，於證券商指分公司。		一、本條新增。 二、明確定義本條例所稱之分支機構包括分行及分公司。
第二章 銀行業		一、新增章名。 二、將本條例有關銀行業辦理國際金融業務之相關規定納入本章。
第三條 下列銀行，得由其總行申請主管機關特許，在中華民國境內，	第三條 左列銀行，得由其總行申請主管機關特許，在中華民國境內，	配合法制作業，作文字修正。

<p>設立會計獨立之國際金融業務分行，經營國際金融業務：</p> <p>一、經中央銀行指定，在中華民國境內辦理外匯業務之外國銀行。</p> <p>二、經政府核准，設立代表人辦事處之外國銀行。</p> <p>三、經主管機關審查合格之著名外國銀行。</p> <p>四、經中央銀行指定，辦理外匯業務之本國銀行。</p>	<p>設立會計獨立之國際金融業務分行，經營國際金融業務：</p> <p>一、經中央銀行指定，在中華民國境內辦理外匯業務之外國銀行。</p> <p>二、經政府核准，設立代表人辦事處之外國銀行。</p> <p>三、經主管機關審查合格之著名外國銀行。</p> <p>四、經中央銀行指定，辦理外匯業務之本國銀行。</p>	
<p>第四條 <u>銀行設立</u>國際金融業務分行經營之業務如下：</p> <p>一、收受中華民國境外之個人、法人、政府機關或境內外金融機構之外匯存款。</p> <p>二、辦理中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣授信業務。</p> <p>三、對於中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構銷售本行發行之外幣金融債券及其他債務憑證。</p> <p>四、辦理中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機</p>	<p>第四條 國際金融業務分行經營之業務如下：</p> <p>一、收受中華民國境外之個人、法人、政府機關或境內外金融機構之外匯存款。</p> <p>二、辦理中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣授信業務。</p> <p>三、對於中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構銷售本行發行之外幣金融債券及其他債務憑證。</p> <p>四、辦理中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣有價證券</p>	<p>為與證券商設立之國際金融業務分公司區隔，增修文字。</p>

<p>構之外幣有價證券買賣之行紀、居間及代理業務。</p> <p>五、辦理中華民國境外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣信用狀簽發、通知、押匯及進出口託收。</p> <p>六、辦理該分行與其他金融機構及中華民國境外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣匯兌、外匯交易、資金借貸及外幣有價證券之買賣。</p> <p>七、辦理中華民國境外之有價證券承銷業務。</p> <p>八、境外外幣放款之債務管理及記帳業務。</p> <p>九、對中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構辦理與前列各款業務有關之保管、代理及顧問業務。</p> <p>十、經主管機關核准辦理之其他外匯業務。</p> <p>前項所稱中華民國境內金融機構，指經中央銀行許可辦理外匯業務之金融機構。</p> <p>中華民國九十五年一月六日修正之條文施</p>	<p>買賣之行紀、居間及代理業務。</p> <p>五、辦理中華民國境外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣信用狀簽發、通知、押匯及進出口託收。</p> <p>六、辦理該分行與其他金融機構及中華民國境外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣匯兌、外匯交易、資金借貸及外幣有價證券之買賣。</p> <p>七、辦理中華民國境外之有價證券承銷業務。</p> <p>八、境外外幣放款之債務管理及記帳業務。</p> <p>九、對中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構辦理與前列各款業務有關之保管、代理及顧問業務。</p> <p>十、經主管機關核准辦理之其他外匯業務。</p> <p>前項所稱中華民國境內金融機構，指經中央銀行許可辦理外匯業務之金融機構。</p> <p>中華民國九十五年一月六日修正之條文施行前，中華民國境內之</p>	
---	---	--

<p>行前，中華民國境內之個人、法人、政府機關於國際金融業務分行寄存之外匯存款，得向該分行申請解約或解約後辦理匯款，不受第一項第六款規定之限制。</p>	<p>個人、法人、政府機關於國際金融業務分行寄存之外匯存款，得向該分行申請解約或解約後辦理匯款，不受第一項第六款規定之限制。</p>	
<p><u>第四條之一 銀行設立之</u> 國際金融業務分行得將前條第一項各款業務，委託經中央銀行指定辦理外匯業務之同一銀行（以下簡稱指定銀行）代為處理，指定銀行處理時，應帳列國際金融業務分行。</p> <p>前項國際金融業務分行得委託指定銀行代為處理之業務範圍，包括經主管機關依臺灣地區與大陸地區人民關係條例許可辦理之兩岸金融業務；其控管作業應依兩岸金融業務往來相關規定辦理，並由國際金融業務分行統籌負責。</p> <p>指定銀行代為處理國際金融業務分行之各項業務，向國際金融業務分行收取合理對價以支應其營業費用者，該收入應列為指定銀行之所得，並依規定申報繳稅；指定銀行未向國際金融業務分行收取對價時，其代為處理各項業務之費用，不得以費用</p>	<p>第四條之一 國際金融業務分行得將前條第一項各款業務，委託經中央銀行指定辦理外匯業務之同一銀行（以下簡稱指定銀行）代為處理，指定銀行處理時，應帳列國際金融業務分行。</p> <p>前項國際金融業務分行得委託指定銀行代為處理之業務範圍，包括經主管機關依臺灣地區與大陸地區人民關係條例許可辦理之兩岸金融業務；其控管作業應依兩岸金融業務往來相關規定辦理，並由國際金融業務分行統籌負責。</p> <p>指定銀行代為處理國際金融業務分行之各項業務，向國際金融業務分行收取合理對價以支應其營業費用者，該收入應列為指定銀行之所得，並依規定申報繳稅；指定銀行未向國際金融業務分行收取對價時，其代為處理各項業務之費用，不得以費用</p>	<p>為與證券商設立之國際金融業務分公司區隔，增修文字。</p>

<p>列支。</p>		
<p>第五條 <u>銀行設立之國際金融業務分行</u>辦理第四條第一項各款業務，除本條例另有規定者外，不受管理外匯條例、銀行法及中央銀行法等有關規定之限制。</p> <p>銀行設立之國際金融業務分行有關同一人或同一關係人授信及其他交易限制、主管機關檢查或委託其他適當機構檢查、財務業務狀況之申報內容及方式、經理人資格條件、資金運用及風險管理之管理辦法，由金管會洽商中央銀行定之。</p> <p>依第三條第二款、第三款規定設立之國際金融業務分行，應專撥營業所用資金，其最低金額由金管會定之。</p>	<p>第五條 國際金融業務分行辦理第四條第一項各款業務，除本條例另有規定者外，不受管理外匯條例、銀行法及中央銀行法等有關規定之限制。</p> <p>國際金融業務分行有關同一人或同一關係人授信及其他交易限制、主管機關檢查或委託其他適當機構檢查、財務業務狀況之申報內容及方式、經理人資格條件、資金運用及風險管理之管理辦法，由金管會洽商中央銀行定之。</p> <p>依第三條第二款、第三款規定設立之國際金融業務分行，應專撥營業所用資金，其最低金額由金管會定之。</p>	<p>為與證券商設立之國際金融業務分公司區隔，增修文字。</p>
<p>第五條之一 <u>銀行設立之國際金融業務分行</u>有關利害關係人授信之限制，準用銀行法第三十二條至第三十三條之二、第三十三條之四及第三十三條之五規定。</p> <p>違反前項準用銀行法第三十二條、第三十三條、第三十三條之二或第三十三條之四規定者，其行為負責人處三年以下有期徒刑、拘役或科或併科新臺幣五百</p>	<p>第五條之一 國際金融業務分行有關利害關係人授信之限制，準用銀行法第三十二條至第三十三條之二、第三十三條之四及第三十三條之五規定。</p> <p>違反前項準用銀行法第三十二條、第三十三條、第三十三條之二或第三十三條之四規定者，其行為負責人處三年以下有期徒刑、拘役或科或併科新臺幣五百</p>	<p>為與證券商設立之國際金融業務分公司區隔，增修文字。</p>

<p>萬元以上二千五百萬元以下罰金。</p>	<p>萬元以上二千五百萬元以下罰金。</p>	
<p>第五條之二 為配合聯合國決議或國際合作有必要時，金管會會同中央銀行報請行政院核定後，得對危害國際安全之國家、地區或恐怖組織相關之個人、法人、團體、機關、機構於<u>銀行設立之國際金融業務分行</u>之帳戶、匯款、通貨或其他支付工具，為禁止提款、轉帳、付款、交付、轉讓或其他必要處置。</p> <p>依前項核定必要處置措施時，金管會應立即公告，並於公告後十日內送請立法院追認，如立法院不同意時，該處置措施應即失效。</p> <p>採取處置措施之原因消失時，應即解除之。</p>	<p>第五條之二 為配合聯合國決議或國際合作有必要時，金管會會同中央銀行報請行政院核定後，得對危害國際安全之國家、地區或恐怖組織相關之個人、法人、團體、機關、機構於國際金融業務分行之帳戶、匯款、通貨或其他支付工具，為禁止提款、轉帳、付款、交付、轉讓或其他必要處置。</p> <p>依前項核定必要處置措施時，金管會應立即公告，並於公告後十日內送請立法院追認，如立法院不同意時，該處置措施應即失效。</p> <p>採取處置措施之原因消失時，應即解除之。</p>	<p>為與證券商設立之國際金融業務分公司區隔，增修文字。</p>
<p>第六條 中華民國境內之個人、法人、政府機關或金融機構向<u>銀行設立之國際金融業務分行</u>融資時，應依照向國外銀行融資之有關法令辦理。</p>	<p>第六條 中華民國境內之個人、法人、政府機關或金融機構向國際金融業務分行融資時，應依照向國外銀行融資之有關法令辦理。</p>	<p>為與證券商設立之國際金融業務分公司區隔，增修文字。</p>
<p>第七條 <u>銀行設立之國際金融業務分行</u>，辦理外匯存款，不得有左列行為：</p> <p>一、收受外幣現金。</p> <p>二、准許以外匯存款兌換為新臺幣提取。</p>	<p>第七條 國際金融業務分行，辦理外匯存款，不得有左列行為：</p> <p>一、收受外幣現金。</p> <p>二、准許以外匯存款兌換為新臺幣提取。</p>	<p>為與證券商設立之國際金融業務分公司區隔，增修文字。</p>

<p>第八條 <u>銀行設立之國際金融業務分行</u>，非經中央銀行核准，不得辦理外幣與新臺幣間之交易及匯兌業務。</p>	<p>第八條 國際金融業務分行，非經中央銀行核准，不得辦理外幣與新臺幣間之交易及匯兌業務。</p>	<p>為與證券商設立之國際金融業務分公司區隔，增修文字。</p>
<p>第九條 <u>銀行設立之國際金融業務分行</u>，不得辦理直接投資及不動產投資業務。</p>	<p>第九條 國際金融業務分行，不得辦理直接投資及不動產投資業務。</p>	<p>為與證券商設立之國際金融業務分公司區隔，增修文字。</p>
<p>第十條 本國銀行設立之國際金融業務分行，得與其總行同址營業；外國銀行設立之國際金融業務分行，得與其經指定辦理外匯業務之分行同址營業。</p>	<p>第十條 本國銀行設立之國際金融業務分行，得與其總行同址營業；外國銀行設立之國際金融業務分行，得與其經指定辦理外匯業務之分行同址營業。</p>	<p>本條未修正。</p>
<p>第十一條 <u>銀行設立國際金融業務分行之存款免提存款準備金</u>。</p>	<p>第十一條 國際金融業務分行之存款免提存款準備金。</p>	<p>為與證券商設立之國際金融業務分公司區隔，增修文字。</p>
<p>第十二條 <u>銀行設立之國際金融業務分行存款利率及放款利率</u>，由國際金融業務分行與客戶自行約定。</p>	<p>第十二條 國際金融業務分行存款利率及放款利率，由國際金融業務分行與客戶自行約定。</p>	<p>為與證券商設立之國際金融業務分公司區隔，增修文字。</p>
<p>第十三條 <u>銀行設立國際金融業務分行之所得</u>，免徵營利事業所得稅。但對中華民國境內之個人、法人、政府機關或金融機構授信之所得，其徵免應依照所得稅法規定辦理。</p>	<p>第十三條 國際金融業務分行之所得，免徵營利事業所得稅。但對中華民國境內之個人、法人、政府機關或金融機構授信之所得，其徵免應依照所得稅法規定辦理。</p>	<p>為與證券商設立之國際金融業務分公司區隔，增修文字。</p>
<p>第十四條 <u>銀行設立國際金融業務分行之銷售額</u>，免徵營業稅。但銷售與中華民國境內個人、法人、政府機關或金融機構之銷售額，其</p>	<p>第十四條 國際金融業務分行之銷售額，免徵營業稅。但銷售與中華民國境內個人、法人、政府機關或金融機構之銷售額，其徵免應依照加</p>	<p>為與證券商設立之國際金融業務分公司區隔，增修文字。</p>

徵免應依照加值型及非加值型營業稅法之規定辦理。	值型及非加值型營業稅法之規定辦理。	
第十五條 <u>銀行設立</u> 國際金融業務分行所使用之各種憑證，免徵印花稅。但與中華民國境內個人、法人、政府機關或金融機構間或非屬第四條第一項規定業務所書立之憑證，其徵免應依照印花稅法之規定辦理。	第十五條 國際金融業務分行所使用之各種憑證，免徵印花稅。但與中華民國境內個人、法人、政府機關或金融機構間或非屬第四條第一項規定業務所書立之憑證，其徵免應依照印花稅法之規定辦理。	為與證券商設立之國際金融業務分公司區隔，增修文字。
第十六條 <u>銀行設立</u> 之國際金融業務分行支付金融機構、中華民國境外個人、法人或政府機關利息及結構型商品交易之所得時，免予扣繳所得稅。 前項結構型商品交易之所得免予扣繳所得稅規定，自中華民國九十九年一月一日施行。	第十六條 國際金融業務分行支付金融機構、中華民國境外個人、法人或政府機關利息及結構型商品交易之所得時，免予扣繳所得稅。 前項結構型商品交易之所得免予扣繳所得稅規定，自中華民國九十九年一月一日施行。	為與證券商設立之國際金融業務分公司區隔，增修文字。
第十七條 <u>銀行設立</u> 之國際金融業務分行，除其總行所在國法律及其金融主管機關規定，應提之呆帳準備外，免提呆帳準備。	第十七條 國際金融業務分行，除其總行所在國法律及其金融主管機關規定，應提之呆帳準備外，免提呆帳準備。	為與證券商設立之國際金融業務分公司區隔，增修文字。
第三章 <u>證券商</u>		一、新增章名。 二、將證券商設立國際金融業務分公司之相關規定以專章規範。
第十八條 <u>證券商向主管機關申請設立</u> 國際金融業務分公司，須同時經		一、本條新增。 二、規定證券商經營國際金融業務之主

<p><u>營證券經紀、承銷及自營等三種業務，且應設立獨立會計。</u></p>		<p>體，以「分公司」組織設立，且申請資格以綜合證券商為限。</p> <p>三、且明定證券商經營國際金融業務須設立獨立會計。</p>
<p><u>第十九條 證券商設立國際金融業務分公司經營之業務範圍如下：</u></p> <p><u>一、辦理中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣有價證券買賣之行紀、居間及代理業務。</u></p> <p><u>二、辦理中華民國境內外之有價證券承銷業務。</u></p> <p><u>三、辦理該分公司與其他金融機構及中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣有價證券自行買賣及其相關之衍生性金融商品交易。</u></p> <p><u>四、辦理中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣金融商品相關財富管理業務。</u></p> <p><u>五、辦理與中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構不涉及新臺幣之外匯交易。</u></p>		<p>一、本條新增。</p> <p>二、增訂證券商辦理國際金融業務之業務範圍，其中仿照國際金融業務條例規定國際金融業務分行得經營之業務，屬於證券商業務範圍者，包括外幣有價證券買賣之行紀、居間及代理業務、境外之有價證券承銷業務、外幣有價證券自行買賣以及與前列各款業務有關之保管、代理及顧問業務。並增加證券商目前經營之主要業務，包括外幣衍生性金融商品交易以及外幣金融商品相關財富管理業務。以及考量未來離境證券業務發展，將境內個人、法人、政府機關或金融機構亦納入交易對象。</p> <p>三、另配合證券商辦理離境證券業務對外幣資金之需求，增</p>

<p><u>六、對中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構辦理與前列各款業務有關之有價證券保管、代理及顧問業務。</u></p> <p><u>七、經主管機關核准辦理之其他離境證券業務。</u></p>		<p>列得辦理與中華民國境內外金融機構不涉及新臺幣之外匯交易。</p>
<p><u>第二十條 證券商辦理第十九條規定之業務，除本條例另有規定者外，不受管理外匯條例、銀行法、證券交易法、金融資產證券化條例、不動產證券化條例及中央銀行法等有關規定之限制。</u></p> <p><u>證券商設立國際金融業務分公司有關主管機關檢查或委託其他適當機構檢查、財務業務狀況之申報內容及方式、經理人資格條件、資金運用及風險管理之管理辦法，由金管會洽商中央銀行定之。</u></p> <p><u>證券商依第十八條規定設立之國際金融業務分公司，應專撥營業所用資金，其最低金額由主管機關定之。</u></p>		<p>一、本條新增。</p> <p>二、參照本條例第五條規定訂定。</p> <p>三、仿照其他主要境外金融中心之例，除給予國際金融業務分公司之優惠外，明定其業務排除上述法律之限制。</p> <p>四、鑒於國際金融業務分公司之業務風險與國內一般證券商所面臨之經營風險並無軒輊，且其並無獨立之資本，而係由其總公司統籌調撥與運用資金。故基於健全國際金融業務分公司之業務經營並為保障投資人權益，於第二項授權主管機關訂定國際金融業務分公司之管理辦法。</p> <p>五、規定證券商應專撥國際金融業務之營業所需之資金。</p>

<p><u>第二十一條 本國證券商設立之國際金融業務分公司，得與其總公司同址營業；外國證券商設立之國際金融業務分公司，得與其在中華民國境內之分支機構同址營業。</u></p>		<p>一、本條新增。 二、參照本條例第十條訂定。 三、規定其營業地址可自由選擇，以適應其業務經營之需要，但依第三條規定，國際金融業務分公司之會計必須獨立。</p>
<p><u>第二十二條 證券商設立國際金融業務分公司之所得，免徵營利事業所得稅。但對中華民國境內之個人、法人、政府機關或金融機構之業務所得，其徵免應依照所得稅法規定辦理。</u></p> <p><u>證券商設立國際金融業務分公司所使用之各種憑證，免徵印花稅。但與中華民國境內個人、法人、政府機關或金融機構間或非屬第十九條規定業務所書立之憑證，其徵免應依照印花稅法之規定辦理。</u></p> <p><u>第十四條及第十六條之規定，於證券商設立國際金融業務分公司準用之。</u></p>		<p>一、本條新增。 二、參照本條例第十三條、第十四條、第十五條及第十六條訂定 三、仿照其他主要境外金融中心之例以及目前銀行設立國際金融業務分行之規定，給予國際金融業務分公司之各項租稅優惠。 四、證券商設立國際金融業務分公司準用銀行設立國際金融業務分行之有關規定，爰增列第三項。</p>
<p><u>第二十三條 第五條之二、第八條及第九條之規定於證券商設立國際金融業務分公司準用之。</u></p>		<p>一、本條新增。 二、明定證券商設立國際金融業務分公司準用銀行設立國際金融業務分行之有關規定。</p>
<p><u>第四章 監督</u></p>		<p>新增章名。</p>

<p><u>第二十四條</u> 國際金融業務分支機構，除依法院裁判或法律規定者外，對第三人無提供資料之義務。</p>	<p><u>第十八條</u> 國際金融業務分行，除依法院裁判或法律規定者外，對第三人無提供資料之義務。</p>	<p>一、條次變更。 二、配合開放證券商設立國際金融業務分公司，增修文字。</p>
<p><u>第二十五條</u> 國際金融業務分支機構與其總公司及其他國際金融機構，往來所需自用之通訊設備及資訊系統，得專案引進之。</p>	<p><u>第十九條</u> 國際金融業務分行與其他國際金融機構，往來所需自用之通訊設備及資訊系統，得專案引進之。</p>	<p>一、條次變更。 二、配合開放證券商設立國際金融業務分公司，增修文字。</p>
<p><u>第二十六條</u> 國際金融業務分支機構每屆營業年度終了，應將營業報告書、資產負債表及損益表，報請主管機關備查。主管機關得隨時令其於限期內，提供業務或財務狀況資料或其他報告。但其資產負債表免予公告。</p>	<p><u>第二十條</u> 國際金融業務分行每屆營業年度終了，應將營業報告書、資產負債表及損益表，報請主管機關備查。主管機關得隨時令其於限期內，提供業務或財務狀況資料或其他報告。但其資產負債表免予公告。</p>	<p>一、條次變更。 二、配合開放證券商設立國際金融業務分公司，增修文字。</p>
<p>(刪除)</p>	<p><u>第二十一條</u> (刪除)</p>	<p>刪除。</p>
<p><u>第二十七條</u> 國際金融業務分支機構有下列情事之一者，應報經金管會核准，並副知中央銀行： 一、變更機構名稱。 二、變更機構所在地。 三、變更負責人。 四、變更營業所用資金。 五、受讓或讓與其他國際金融業務分支機構全部或主要部分之營業或財產。 六、暫停營業、復業或終止營業。</p>	<p><u>第二十一條之一</u> 國際金融業務分行有下列情事之一者，應報經金管會核准，並副知中央銀行： 一、變更機構名稱。 二、變更機構所在地。 三、變更負責人。 四、變更營業所用資金。 五、受讓或讓與其他國際金融業務分行全部或主要部分之營業或財產。 六、暫停營業、復業或終止營業。</p>	<p>一、條次變更。 二、配合開放證券商設立國際金融業務分公司，增修文字。</p>
<p><u>第五章</u> 罰則</p>		<p>新增章名。</p>

<p><u>第二十八條</u> 國際金融業務分支機構有下列情事之一者，處新臺幣一百萬元以上五百萬元以下罰鍰：</p> <p>一、辦理<u>第四條第一項</u>或<u>第十九條</u>規定以外之業務。</p> <p>二、違反<u>第七條</u>、<u>第八條</u>、<u>第九條</u>或<u>第二十三條</u>準用<u>第八條</u>及<u>第九條</u>之規定。</p> <p>三、未依<u>第二十六條</u>規定報請主管機關備查，或未依同條規定提供業務或財務狀況資料或其他報告。</p> <p>四、未依規定按年繳交特許費。</p> <p>國際金融業務分支機構經依前項規定處罰後，仍不予改正者，得依原處罰鍰按次連續處二倍至五倍罰鍰；其情節重大者，並得為下列之處分：</p> <p>一、停止其一定期間營業。</p> <p>二、廢止其特許。</p>	<p><u>第二十二條</u> 國際金融業務分行有下列情事之一者，處新臺幣一百萬元以上五百萬元以下罰鍰：</p> <p>一、辦理<u>第四條第一項</u>規定以外之業務。</p> <p>二、違反<u>第七條</u>、<u>第八條</u>或<u>第九條</u>規定。</p> <p>三、未依<u>第二十條</u>規定報請主管機關備查，或未依同條規定提供業務或財務狀況資料或其他報告。</p> <p>四、未依規定按年繳交特許費。</p> <p>國際金融業務分行經依前項規定處罰後，仍不予改正者，得依原處罰鍰按次連續處二倍至五倍罰鍰；其情節重大者，並得為下列之處分：</p> <p>一、停止其一定期間營業。</p> <p>二、廢止其特許。</p>	<p>一、條次變更。</p> <p>二、配合開放證券商設立國際金融業務分公司，增修文字與相關規定。</p>
<p><u>第二十九條</u> 國際金融業務分支機構違反<u>第五條第二項</u>或<u>第二十條第二項</u>管理辦法中之下列規定之一者，處新臺幣一百萬元以上五百萬元以下罰鍰：</p> <p>一、違反有關同一人或</p>	<p><u>第二十二條之一</u> 國際金融業務分行違反<u>第五條第二項</u>管理辦法中之下列規定之一者，處新臺幣一百萬元以上五百萬元以下罰鍰：</p> <p>一、違反有關同一人或同一關係人之授信</p>	<p>一、條次變更。</p> <p>二、配合開放證券商設立國際金融業務分公司，增修文字與相關規定。</p> <p>三、將本條第三項求償之規定，修正以單獨條文規範，定為</p>

<p>同一關係人之授信或其他交易限制。</p> <p>二、於主管機關派員或委託適當機構，檢查其業務財務及其他有關事項時，隱匿、毀損有關文件或規避、妨礙、拒絕檢查。</p> <p>三、違反主管機關就其資金運用範圍中投資外幣有價證券之種類或限額規定。</p> <p><u>國際金融業務分支機構</u>經依前項規定處罰後，仍不予改正者，得依原處罰鍰按次連續處二倍至五倍罰鍰；其情節重大者，並得為下列之處分：</p> <p>一、停止其一定期間營業。</p> <p>二、廢止其特許。</p>	<p>或其他交易限制。</p> <p>二、於主管機關派員或委託適當機構，檢查其業務財務及其他有關事項時，隱匿、毀損有關文件或規避、妨礙、拒絕檢查。</p> <p>三、違反主管機關就其資金運用範圍中投資外幣有價證券之種類或限額規定。</p> <p>國際金融業務分行經依前項規定處罰後，仍不予改正者，得依原處罰鍰按次連續處二倍至五倍罰鍰；其情節重大者，並得為下列之處分：</p> <p>一、停止其一定期間營業。</p> <p>二、廢止其特許。</p> <p><u>國際金融業務分行</u>經依前條或前二項規定受罰後，對應負責之人應予求償。</p>	<p>第三十條，較為清楚。</p>
<p><u>第三十條</u> <u>國際金融業務分支機構</u>經依<u>第二十八條</u>及<u>第二十九條</u>規定受罰後，對應負責之人應予求償。</p>		<p>將原條文第二十二條之一第三項求償之規定，修正以單獨條文規範，較為清楚。</p>
<p><u>第三十一條</u> <u>國際金融業務分支機構</u>違反<u>第二十七條</u>規定者，處新臺幣五十萬元以上二百五十萬元以下罰鍰。</p>	<p><u>第二十二條之二</u> <u>國際金融業務分行</u>違反<u>第二十一條之一</u>規定者，處新臺幣五十萬元以上二百五十萬元以下罰鍰。</p>	<p>一、條次變更。</p> <p>二、配合開放證券商設立國際金融業務分公司，增修文字與相關規定。</p>
<p><u>第六章</u> <u>附則</u></p>		<p>新增章名。</p>
<p><u>第三十二條</u> 本條例施行</p>	<p><u>第二十三條</u> 本條例施行</p>	<p>條次變更。</p>

細則，由主管機關定之。	細則，由主管機關定之。	
<u>第三十三條</u> 本條例除已另定施行日期者外，自公布日施行。	<u>第二十四條</u> 本條例除已另定施行日期者外，自公布日施行。	條次變更。

貳、制定「離境證券業務條例」具體建議條文以及說明

若採制定「離境證券業務條例」方案，針對證券商經營離境證券業務新訂法規，開放綜合證券商得設立離境證券業務分公司經營離境證券業務，並須設立獨立會計。具體建議條文以及說明詳見表 5-3，並將修訂重點臚列如下。

- 一、開放證券商得在中華民國境內，設立離境證券業務分公司。(第一條)
- 二、明定離境證券業務之主管機關。(第二條)
- 三、規定證券商經營離境證券業務之主體，以「分公司」組織設立，申請資格以綜合證券商為限，且明定證券商經營離境證券業務須設立獨立會計。(第三條)
- 四、規定證券商辦理離境證券業務之業務範圍，除仿照目前國際金融業務條例規定國際金融業務分行得經營之業務，屬於證券商業務範圍者外，並增加證券商目前經營之主要業務，包括外幣衍生性金融商品交易以及外幣金融商品相關財富管理業務。另配合證券商辦理離境證券業務對外幣資金之需求，增列得辦理與中華民國境內外金融機構不涉及新臺幣之外匯交易。(第四條)
- 五、明定證券商辦理離境證券業務得排除之法律限制，並於第二項授權主管機關訂定離境證券業務分公司之管理辦法，以及於第三項規定證券商應專撥離境證券業務之營業所需之資金。(第五條)

- 六、規定證券商設立離境證券業務分公司之營業地址可自由選擇，以適應其業務經營之需要。(第九條)
- 七、規定證券商設立離境證券業務分公司經營離境證券業務所享有的租稅優惠。(第十條、第十一條、第十二條及第十三條)
- 八、證券商設立離境證券業務分公司經營離境證券業務，得比照目前銀行業設立國際金融業務分行之規定。(第六條、第七條、第八條、第十四條、第十五條、第十六條、第十七條及第二十條)
- 九、證券商設立離境證券業務分公司經營離境證券業務違反相關規定之罰則。(第十八條、第十九條及第二十一條)

表 5-3：離境證券業務條例草案

條文	說明
第一條 為建立區域性金融中心，提升資本市場國際競爭力，特許證券商在中華民國境內，設立離境證券業務分公司，制定本條例。	明定制定本條例之緣由。
第二條 離境證券業務之主管機關為金融監督管理委員會。	明定本條例之主管機關。
第三條 證券商向主管機關申請設立離境證券業務分公司，須同時經營證券經紀、承銷及自營等三種業務，且應設立獨立會計。	一、規定經營離境證券業務之主體，以「分公司」組織設立，且申請資格以綜合證券商為限。 二、明定經營離境證券業務須設立獨立會計。
第四條 離境證券業務分公司經營之業務範圍如下： 一、辦理中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣有價證券買賣之行紀、居間及代理業務。 二、辦理中華民國境內外之有價證券承銷業務。 三、辦理該分公司與其他金融機構及中華民國境內外之個人、法人、	一、明定證券商辦理離境證券業務之業務範圍，其中仿照國際金融業務條例規定國際金融業務分行得經營之業務，屬於證券商業務範圍者，包括外幣有價證券買賣之行紀、居間及代理業務、境外之有價證券承銷業務、外幣有價證券自行買賣以及與前列各款業務有關之保管、代理及顧問業務。並增加證券商目前經營之主要業務，包括外幣衍生性

<p>政府機關或金融機構之外幣有價證券自行買賣及其相關之衍生性金融商品交易。</p> <p>四、辦理中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構之外幣金融商品相關財富管理業務。</p> <p>五、<u>辦理與中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構不涉及新臺幣之外匯交易。</u></p> <p>六、對中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構辦理與前列各款業務有關之有價證券保管、代理及顧問業務。</p> <p>七、經主管機關核准辦理之其他離境證券業務。</p>	<p>金融商品交易以及外幣金融商品相關財富管理業務。以及考量未來離境證券業務發展，將境內個人、法人、政府機關或金融機構亦納入交易對象。</p> <p>二、配合證券商辦理離境證券業務對外幣資金之需求，增列得辦理與中華民國境內外金融機構不涉及新臺幣之外匯交易。</p>
<p>第五條 證券商辦理第四條規定之業務，除本條例另有規定者外，不受管理外匯條例、證券交易法、金融資產證券化條例及不動產證券化條例等有關規定之限制。</p> <p>離境證券業務分公司有關主管機關檢查或委託其他適當機構檢查、財務業務狀況之申報內容及方式、經理人資格條件、資金運用及風險管理等之管理辦法，由主管機關定之。</p> <p>依第三條規定設立之離境證券業務分公司，應專撥營業所用資金，其最低金額由主管機關定之。</p>	<p>一、仿照其他主要境外金融中心之例，給予離境證券業務分公司之優惠，明定其業務排除上述法律之限制。</p> <p>二、鑒於離境證券業務分公司之業務風險與國內一般證券商所面臨之經營風險並無軒輊，且其並無獨立之資本，而係由其總公司統籌調撥與運用資金。故基於健全離境證券業務分公司之業務經營並為保障投資人權益，於第二項授權主管機關訂定離境證券業務分公司之管理辦法。</p> <p>三、規定證券商設立離境證券業務分公司，應專撥營業所用資金。</p>
<p>第六條 為配合聯合國決議或國際合作有必要時，主管機關報請行政院核定後，得對危害國際安全之國家、地區或恐怖組織相關之個人、法人、團體、機關、機構於離境證券業務分公司之有價證券帳戶、款項或其他資產，為禁止轉帳、付款、交付、轉讓或其他必要處置。</p>	<p>一、參照國際金融業務條例第五條之二訂定。</p> <p>二、根據聯合國憲章第二條第五款及第六款規定，我國雖非聯合國會員國，但對於聯合國依該憲章所採取之行動，應全力予以協助，故聯合國對特定國家或地區之決議，仍應尊重並配合之，以善盡我國之國際</p>

<p>依前項核定必要處置措施時，主管機關應立即公告，並於公告後十日內送請立法院追認，如立法院不同意時，該處置措施應即失效。</p> <p>採取處置措施之原因消失時，應即解除之。</p>	<p>責任，爰於第一項明定主管機關報請行政院核定後，得對危害國際安全之國家、地區或恐怖組織相關之個人、法人、團體、機關、機構於離境證券業務分公司之有價證券帳戶、款項或其他資產，為禁止轉帳、付款、交付、轉讓或其他必要處置。</p> <p>三、第二項明定行政院核定必要處置措施時，主管機關應立即公告，並於公告後十日內送請立法院追認，如立法院不同意時，該處置措施應即失效。又採取處置措施之原因消失時，亦應即解除之，爰為第三項規定。</p>
<p>第七條 離境證券業務分公司，非經中央銀行核准，不得辦理外幣與新臺幣間之交易及匯兌業務。</p>	<p>一、參照國際金融業務條例第八條訂定。</p> <p>二、為維持國內外匯管理之完整與獨立性，規定辦理離境證券業務如涉及外幣與新臺幣間之交易及匯兌業務時，須經中央銀行核准。</p>
<p>第八條 離境證券業務分公司不得辦理直接投資及不動產投資業務。</p>	<p>參照國際金融業務條例第九條訂定。</p>
<p>第九條 本國證券商設立之離境證券業務分公司，得與其總公司同址營業；外國證券商設立之離境證券業務分公司，得與其在中華民國境內之分支機構同址營業。</p>	<p>一、參照國際金融業務條例第八條訂定。</p> <p>二、規定其營業地址可自由選擇，以適應其業務經營之需要，但依第三條規定，離境證券業務分公司之會計必須獨立。</p>
<p>第十條 離境證券業務分公司之所得，免徵營利事業所得稅。但對中華民國境內之個人、法人、政府機關或金融機構之業務所得，其徵免應依照所得稅法規定辦理。</p>	<p>一、參照國際金融業務條例第十三條訂定。</p> <p>二、仿照其他主要境外金融中心之例，給予離境證券業務分公司之租稅優惠，以鼓勵證券商參與離境證券業務之經營。</p>
<p>第十一條 離境證券業務分公司之銷售額，免徵營業稅。但銷售與中華民國境內個人、法人、政府機關或金融機構之銷售額，其徵免應依照營業稅</p>	<p>一、參照國際金融業務條例第十四條訂定。</p> <p>二、仿照其他主要境外金融中心之例，給予離境證券業務分公司之租稅優</p>

法之規定辦理。	惠。
第十二條 離境證券業務分公司所使用之各種憑證，免徵印花稅。但與中華民國境內個人、法人、政府機關或金融機構間或非屬第四條規定業務所書立之憑證，其徵免應依照印花稅法之規定辦理。	一、參照國際金融業務條例第十五條訂定。 二、仿照其他主要境外金融中心之例，給予離境證券業務分公司之租稅優惠。
第十三條 離境證券業務分公司支付金融機構、中華民國境外個人、法人或政府機關利息及結構型商品交易之所得時，免予扣繳所得稅。	一、參照國際金融業務條例第十六條訂定。 二、仿照其他主要境外金融中心之例，給予離境證券業務分公司之租稅優惠。
第十四條 離境證券業務分公司，除依法院裁判或法律規定者外，對第三人無提供資料之義務。	一、參照國際金融業務條例第十八條訂定。 二、仿照其他主要境外金融中心之例，給予金融管理上之優惠，以保障離境證券業務分公司資料之隱密性，惟第三人並不包括依法執行職權之政府機關。
第十五條 離境證券業務分公司與其總公司及其他國際金融機構，往來所需自用之通訊設備及資訊系統，得專案引進之。	一、參照國際金融業務條例第十九條訂定。 二、為便利離境證券業務分公司之業務操作，規定其所需之通訊設備及資訊系統得專案許其引進，以資配合。
第十六條 離境證券業務分公司每屆營業年度終了，應將營業報告書、資產負債表及損益表，報請主管機關備查。主管機關得隨時令其於限期內，提供業務或財務狀況資料或其他報告。	一、參照國際金融業務條例第二十條訂定。 二、為瞭解離境證券業務分公司之經營狀況，規定其應於每屆營業年度終了，將財務報表報請主管機關備查，俾資查核。如發現特別狀況時，主管機關得限期令其提供資料。
第十七條 離境證券業務分公司有下列情事之一者，應報經主管機關核准： 一、變更機構名稱。 二、變更機構所在地。 三、變更負責人。 四、變更營業所用資金。	一、參照國際金融業務條例第二十一條之一訂定。 二、明定離境證券業務分公司應報經主管機關核准之事項。

<p>五、受讓或讓與其他離境證券業務分公司全部或主要部分之營業或財產。</p> <p>六、暫停營業、復業或終止營業。</p>	
<p>第十八條 離境證券業務分公司有下列情事之一者，處新臺幣二十四萬元以上二百四十萬元以下罰鍰：</p> <p>一、辦理第四條規定以外之業務。</p> <p>二、違反第七條規定。</p> <p>三、未依第十六條規定報請主管機關備查，或未依同條規定提供業務或財務狀況資料或其他報告。</p> <p>四、未依規定按年繳交特許費。</p> <p>離境證券業務分公司經依前項規定處罰後，仍不予改正者，得依原處罰鍰按次連續處二倍至五倍罰鍰；其情節重大者，並得為下列之處分：</p> <p>一、停止其一定期間營業。</p> <p>二、廢止其特許。</p>	<p>一、參照證券交易法第一百七十八條訂定。概離境證券業務係證券商業務範圍之擴大，本質仍屬證券業務之一部分，除本條例有特別規定外，仍受證券交易法之規範，其行為違反規定時，其罰則比照證券交易法規定辦理較為允當。</p> <p>二、明定違反本條例之罰則。</p>
<p>第十九條 離境證券業務分公司違反第五條第二項管理辦法中之下列規定之一者，處新臺幣二十四萬元以上二百四十萬元以下罰鍰：</p> <p>一、於主管機關派員或委託適當機構，檢查其業務財務及其他有關事項時，隱匿、毀損有關文件或規避、妨礙、拒絕檢查。</p> <p>二、違反主管機關就其資金運用範圍中投資外幣有價證券之種類或限額規定。</p> <p>離境證券業務分公司經依前項規定處罰後，仍不予改正者，得依原處罰鍰按次連續處二倍至五倍罰鍰；其情節重大者，並得為下列之處分：</p> <p>一、停止其一定期間營業。</p> <p>二、廢止其特許。</p>	<p>一、參照證券交易法第一百七十八條訂定。概離境證券業務係證券商業務範圍之擴大，本質仍屬證券業務之一部分，除本條例有特別規定外，仍受證券交易法之規範，其行為違反規定時，其罰則比照證券交易法規定辦理較為允當。</p> <p>二、明定違反主管機關依本條例所為之規定之罰則。</p>

<p>第二十條 離境證券業務分公司經依第十八條及第十九條規定受罰後，對應負責之人應予求償。</p>	<p>參照國際金融業務條例第二十二條之一第三項訂定。</p>
<p>第二十一條 離境證券業務分公司違反第十七條規定者，處新臺幣十二萬元以上一百二十萬元以下罰鍰。</p>	<p>一、概離境證券業務係證券商業務範圍之擴大，本質仍屬證券業務之一部分，除本條例有特別規定外，仍受證券交易法之規範，其行為違反規定時，其罰則比照證券交易法規定辦理較為允當。</p> <p>二、因本條之情節較第十八條及第十九條為輕，乃參照該二條之罰則予以依比例折減其罰則。</p> <p>三、明定離境證券業務分公司違反第十七條規定之罰則。</p>
<p>第二十二條 本條例施行細則，由主管機關定之。</p>	<p>為便利本條例之施行，規定其施行細則由主管機關定之。</p>
<p>第二十三條 本條例自公布日施行。</p>	<p>明定本條例之施行日期。</p>

參考資料

一、中文部分

「香港人民幣離岸市場進一步發展的機遇和挑戰」，中銀經濟月刊，2012年4月。

「強化證券商自有資本適足比率規範研究」，證交所與櫃買中心委託研究，2004年。

王志誠、陳詠薇，「洗錢防制相關課題之研究」，48期學員法學研究報告，<http://ja.lawbank.com.tw/pdf2/1935-1965.pdf>

王儷玲、沈中華，「ECFA兩岸金融開放對我證券暨期貨業之影響」，2010年。

江瑋，「跨國企業以境外金融中心作租稅規劃之研究—台灣、新加坡境外金融中心案例探討」，銘傳大學財務金融學系碩士論文，2004年。

李佳穎，「跨國非常規交易之研究--以我國境外金融業務為中心」，東吳大學法學院法律學系財經法組碩士論文，2009年。

沈大白、劉美纓，「強化證券商自有資本適足比率規範研究」，證交所與櫃買中心委託研究，2004年。

林文琇，「從各境外金融中心之比較探索我國發展境外金融的利基」，中央銀行季刊第18卷第3期，1996年9月。

林志明，「擴大 OBU 規模，邁向亞太金融中心」，理財顧問第41期，1995年3月。

沈雅萍，「分析香港分行對國際業務分行之影響-資料包絡法之應用」，世新大學經濟研究所碩士論文，2005年。

洪金和，「我國建立國際金融中心之研究」，臺灣經濟金融月刊第29卷第10期，1993年11月。

邱岳瑩，「台灣銀行業境外金融中心作為大陸台商資金調度中心之研究」，朝陽科技大學財務金融學系碩士論文，2009年6月。

紀智元，「開放綜合證券商仿 OBU 制度設立國際金融業務分公司之我見」，證券公會季刊100年第四季，2011年11月。

黃阿旺、宋秋來、黃寶霞，「新加坡發展資產管理中心經驗暨亞洲通貨單位（Asian Currency Unit, ACU）規範及運作」，中央銀行出國考察報告，2010年2月。

吳鯤魯，「亞洲區域金融中心的形成與變遷—香港和新加坡金融中心政策的政經分析」，國立臺灣大學政治學研究所博士學位論文，2001年。

詹德恩，「談國際防制洗錢趨勢—FATF2003四十項建議」，台灣金融財務季刊第五輯第二期，2004年6月。

趙國材，「論跨國洗錢之法律控制問題」，第六屆「恐怖主義與國家安全」學術暨實務研討會，2010年，
<http://trc.cpu.edu.tw/ezfiles/93/1093/img/455/9912805.pdf>。

陳建淑，「台灣、新加坡與香港境外金融中心資產規模實證研究：兼論香港回歸及台灣與大陸直接通匯之影響」，國立成功大學企業管理研究所碩士論文，2003年6月。

陳雅萍，「區域金融中心--星、港、中、台、韓之評比研究」，政治大學行政管理碩士學程碩士論文，2006年。

陳豐思，「證券商辦理財富管理業務與銀行比較暨未來發展之探討」，證交資料第593期，2011年9月。

蔡媛萍，「出席亞太防制洗錢組織2008年洗錢態樣研討會報告」，
http://report.nat.gov.tw/ReportFront/report_download.jsp?sysId=C09703381&fileNo=001

劉科，「從金融監理角度論我國證券商風險管理制度之建立」，國立政治大學EMBA碩士論文，2004年

劉恕華，「我國證券市場因應洗錢防制法立法之研究」，證交資料第420期，1997年4月。

劉國安，「境外人民幣市場之發展及投資機會」簡報，寶來證券香港分公司。

鍾志賢，「赴新加坡分行實習」出國報告，臺灣土地銀行，2011年11月28日。

謝立功，金融機構面臨之洗錢挑戰與對策，財團法人臺灣金融研訓院出版，2006年。

藍家瑞，「金融調查與洗錢防制實務」，金融調查與洗錢防制實務研習

班，2012年。

二、英文部分

“Hong Kong as an international banking center: present and future” ,
BBVA Group, August 2011,
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1946637

“Offshore Banking Singapore, Asian Currency Unit, ACU, DBU”,
<http://www.offshorebankingtoday.com/offshore-banking-singapore-asian-currency-unit-acu-dbu/>

“Offshore Banking Singapore, Asian Currency Unit, ACU”,
<http://www.offshorebankingtoday.com/offshore-banking-singapore-asian-currency-unit-acu-dbu-domestic-banking-unit/>

“Offshore Markets for the Domestic Currency: Monetary and Financial Stability Issues” ,
http://www.hkma.gov.hk/media/eng/publication-and-research/research/working-papers/HKMAWP10_02_full.pdf

“Singapore-Financial Center Development”,
<http://www.country-data.com/cgi-bin/query/r-11862.html>

Errico and Musalem(1999), “Offshore Banking: An Analysis of Micro- and Macro- Prudential Issues,” Monetary and Exchange Affairs Department, IMF,
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/1999/wp9905.pdf>

Jin, Ngiam Kee, “Singapore as a Financial Center: New Developments, Challenges, and Prospects”, <http://www.nber.org/chapters/c8569.pdf>

Zoromé, Ahmed, “Concept of Offshore Financial Centers: In Search of an Operational Definition”, IMF Working Paper, April 2007,
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp0787.pdf>

Yoon-shik Park, “Developing an International Financial Center to Modernize the Korean Service Sector”, October 2011,
http://www.keia.org/sites/default/files/publications/park_developing_intl_finance_center.pdf

附錄一：「我國證券商辦理離境證券業務之可行性研究」座談會會議紀錄

記錄：游聖貞、簡淑芬

時間：民國 101 年 6 月 21 日(星期四)下午 2 時 30 分

地點：本基金會會議室(台北市南海路 3 號 9 樓)

主席：沈教授中華

出席：淡江大學財務金融學系林教授蒼祥、政治大學會計學系陳教授明進、金融監督管理委員會證券期貨局張副局長麗真、許科長耕維、呂育儒、臺灣證券交易所股份有限公司楊副總經理朝榮、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心交易部柯經理福榮、中華民國銀行公會國際金融委員會張主任委員雲鵬、凱基證券股份有限公司魏董事長寶生、元大寶來證券股份有限公司債券部麥副總經理煦書、富邦綜合證券股份有限公司趙副總經理菁菁、永豐金證券股份有限公司債券部黃副總經理黎明、群益金鼎證券股份有限公司總經理室王資深副總裁絹惠

列席：中華民國證券商業同業公會林專員德仁、劉專員沂旻、曾專員珮珊、本基金會陳總經理惟龍、羅主任秘書清安、葉處長淑玲、簡副研究員淑芬、游副研究員聖貞

壹、主席致詞(略)

貳、背景說明(略)

參、討論議題

議題一：證券商成立離境證券業務單位之業務範圍、效益以及與銀行間之競合關係為何？

議題二：開放證券商成立離境證券業務單位之租稅優惠規劃為何？

議題三：證券商應如何因應成立離境證券業務單位之風險管理？以及是否可能引發洗錢等不法交易之疑慮？

議題四：為能發揮證券商成立離境證券業務單位之效益，除租稅優惠外，其他之相關配套措施為何？

肆、與會人員發言摘要

● 主席

我國的金融業為了維持穩定以及避免造成社會不安，受到政府高度監管，但過度限制造成競爭力不足。央行派員到新加坡考察，發現新加坡銀行 OBU 業務蓬勃發展，考察報告建議臺灣的證券商、投資銀行亦可以辦理 OBU 或類似 ACU 的業務。臺灣目前的 OBU 業務不能在證券經紀、自營與承銷方面做的更多，創造更大利基，同時在不牽涉外匯的情況下，能夠把海外的業務也移回臺灣，在政策上亦能提高臺灣競爭力，幫助產業更活潑以及發展，這也是本研究案的緣起，希望各位先進提供寶貴意見。

● 張副局長麗真

一、感謝證基會舉辦及沈教授主持今日座談會，此議題深值得研究，蓋去年 11 月證券期貨業者與本會座談時，即提出相關建議，而金管會近期呈報行政院兩大專案，第一是「以臺灣為主的國人理財平台」，第二是「具有兩岸特色的資本市場」，研議證券商辦理離境業務有關議題已列入「以臺灣為主的國人理財平台」專案中。如獲行政院核定，屆時會召開跨部會的溝通，包括央行與財政部，故希望藉由本研究案作為導入上開議題的前置作業。本案

就業者反映給我們的困境包括：部分國家的監理制度不歡迎使用分公司型態進入該國市場，但子公司的規模和信評又不如母公司，辦理國際業務相對較為不利；另券商最大的困境就是無法承做外幣證券的相關業務，離境業務勢必會接觸到外幣，故希望透過境外的方式讓業者承做外幣相關證券業務。

二、銀行在 1983 年就訂定了 OBU 條款，條例主體是銀行，但是 OBU 條例所列業務有多項是證券商的強項，站在衡平的立場，支持證券業者亦能夠從事這些業務，惟有關風險管理和相關配套措施，需要嚴謹通盤規劃，也需要央行和財政部配合。本案希望研究團隊能協助研究，證券業進行 OBU 業務，採修改現行 OBU 條例抑或新訂證券商專屬的 OBU 條例較為妥適，並希望能提出具體建議法條的內容，以利案件推動。

● 黃副總經理黎明

目前的 OBU 運作模式還是以銀行貸放業務為主，以借款和放款來說，證券業等於是幫助有資金需求的人在市場上籌措資金，證券業和銀行業還是維持直接金融和間接金融的本質，提供客戶籌資的選擇。證券業與銀行業在 OBU 下，不見得會出現所謂的競爭，是互相合作和互補的關係。比如一個籌資者希望到全球的資本市場籌資，而銀行的授信有額度限制，如果能夠透過有價證券籌資將更有效率。OBU 銀行的角色，比如說債券的發行，銀行可以提供擔保，銀行業和證券業可以互補，是直接金融和間接金融的結合。

● 主席

央行的立場是只要不要影響新臺幣匯率穩定，央行不會干預，如美元是境外對境外，其他外幣以境外對境外方式，央行都可以接受。

● 魏董事長寶生

一、OBU 條款裡確實很多業務屬於證券商的專長，銀行在 OBU 的業務多半為存放款，讓證券商經營可以使 OBU 發揮的更好。證券商不能收受存款，若是讓 OBU 業務以臺灣為主，以證券商母公司的資本額與信用評等，在爭取境外的業務上更有利，海外子公司受限於資本額與信評，執行業務的動能不佳，OBU 可以幫助我們增加業務的範圍。

二、銀行 OBU 是由金管會主導，過去幾年結果是成功的，只要不影響到臺幣的匯率，央行也不會反對。永豐金在海外已經率先發行一些點心債，但畢竟是以海外子公司為主體，我們希望能夠以國內的上市櫃公司做為發行人，在境外發行公司債。臺灣企業發行在海外募集人民幣資金，能不能匯進中國，也許需要與銀行配合。除此之外，中國大陸也有企業可能赴香港募集公司債，我們也可以承做，如我們有 OBU 的機制可以運用，將更有彈性。其他包括在商品設計上，包括自營與財富管理，可以連結更多樣的標的，證券業 OBU 和銀行業之間並不是競爭是合作，在金融發展上將更強而有力。

● 趙副總經理菁菁

一、關於收受存款這件事，我們一直很想改變臺灣的結算交割制度，如中國大陸結算交割制度裡，雖然有三方存款的制度，大部分的客戶都是在證券商底下的客戶帳。目前臺灣的制度為證券商手中有券，而金流是在銀行端，銀行能掌握客戶的現金流，證券商很希望擁有 OMNI ACCOUNT，在銀行端所開的帳戶都是證券商的名字，證券商可以掌握客戶的現金流，銀行無法看到客戶明細，

將較有利於證券商發展自己的財富管理業務。目前在金控下客戶的錢存在銀行，只要客戶移動資金，銀行財管人員馬上就能介入來推薦財管服務，證券商卻無計可施，證券商的 OMNI ACCOUNT 可以掌握客戶的現金流，但是這不是收受存款，而是結算交割的設計。

二、OBU 制度主係針對外國人與法人，本國人的身份受限，惟外國人目前在現貨市場裡面客源不足，假如開放 OBU 業務，希望能夠比照目前證券商進行海外複委託業務，主管機關開放證券商可以接受包括國內外法人和自然人的客戶。目前海外人士來臺灣透過證券商進行複委託業務，我們在 KYC 上都做得很詳盡，若是開放 OBU 業務，如人民幣業務，包括國內外客戶都可以讓我們來經營，這個業務吸引力非常大。

三、有關人民幣的商品，剛剛提到點心債，以複委託方式是可以做，但是只能在次級市場，而且交割必須以人民幣進行。因此在國內收受客戶現金部分必須是美元，匯到國外保管銀行後，國外保管銀行才會允許可以將客戶款項兌換成人民幣，和現行的交割流程不同。我們的想法是希望能夠借入人民幣，但是國外銀行並不允許這種作法，一定要收客戶的美元並匯入保管銀行後，才能指示保管銀行兌換成人民幣並購買點心債，流程很繁瑣，加上匯兌又有手續費及風險，讓客戶卻步。臺幣若要直接兌換成人民幣，目前尚牽涉兩案關係條例的限制，假設 OBU 業務開放，兩岸關係條例的規定仍存在，須一併考量。至於洗錢相關法令如國外高知名度政治人物款項進出的規定我們都完全遵守，希望能夠開放人民幣相關的限制。

- 主席

臺幣、美元與人民幣的交割流程，希望能夠縮短，最好能夠直接兌換，我們會查一下相關法規，供主管機關或央行參考，如果可以縮短交割流程對於相關業務發展非常有助益。

- 張主任委員雲鵬

- 一、針對議程資料做部分更正，目前 OBU 的資金來源，有金融機構資金存放或聯行往來，聯行往來指的是每家銀行和他國外的分支銀行之間的資金往來，OBU 主要資金來源還是境外客戶存款。
- 二、目前臺灣的 OBU 業務，以銀行業來看，不只是放款，還有投資除了股票以外的有價證券，包括公債、金融債、公司債以及商用不動產抵押債券，大約占整個 OBU 總資產的 1/3 到 1/4，投資並非代客投資，是自營的部位。其次，過去國內一些銀行，如華南銀行在 7-8 年前與中信證券合作，負責國外投資有價證券劃撥交割的業務，當時在華南銀行開立幾百戶的客戶存款帳戶，有合作的先例。
- 三、OBU 在信託的架構下，過去是有辦理外幣指定用途投資國外有價證券業務。臺灣的 OBU 自 1983 年開辦以來，幾乎沒有涉及代客證券買賣，證券商當然在這方面比較專業，如果證券商能辦理離境證券業務，我們仍樂觀其成，一方面我們可以擔任金流的工作，另一方面券商有外幣資金的需求，我們銀行也可以提供融資，原本沒有的業務如果可以創造出來，銀行也可以增加一些資金運用的管道，達到雙贏的境界。

- 主席

證券商若是有新的業務，銀行也可以增加新的業務，互得其利。

● 麥副總經理煦書

一、假設 OBU 業務開放券商經營，就像券商在經營新臺幣業務一樣的話，則 OBU 業務將得以發展。現在主管機關已經核准證券商投資外幣的有價證券，但是市場一直沒有發展，主要是資金金流的問題無法解決。如 2011 年底保險公司的資產總額約 13 兆，45% 可以投資海外資產，市場規模其實很大，但是券商參與的部分是非常少。其他如財富管理的業務，目前銀行存款美元餘額就 2.7 兆，大多是外資券商提供服務，券商無法提供的原因主要是無完整貨源，舉例來說，如果券商在臺幣市場要投標台積電的公司債，總發行金額 450 億，券商在臺幣市場資金調度上，很容易可以承銷這個案子，但是一旦轉在外幣市場，券商礙於外幣調度，不可能承銷這個案子，也就是目前無法把母公司的資金整個移轉到外幣帳戶上，券商在承做外國有價證券的範圍上自然就被侷限，自然也無法提供完整服務給客戶。因此在央行能控制新臺幣匯率穩定的前提下，讓券商透過 OBU 的帳上可以執行外幣證券業務，是比較兩全其美之簡易的作法。

二、與銀行之間競合的狀況，舉例來說，如果要交割一個台積電的公司債 50 億，第一個作法就是向銀行拆借資金，目前交割是由銀行先給我們交割款，券商與銀行就金流的合作上機會很多。另關於次級交易，券商的業務不只有承銷，還有買賣，次級市場的服務如券商在源頭已經有部位，得賣給國內壽險公司或銀行財管單位，可以利用 OBU 交割，又如與境外的個人做 RP，中間的資金調度，都需要銀行服務，對銀行來說增加很多新業務，並沒有利益衝突，核准券商做 OBU 業務，金融市場會有更深度的發揮。

- 主席

投資外國有價證券業務很早就已經開放，無法更進一步發展除了剛剛各位先進提到國內外法人與自然人的問題，另一方面就是母公司信用評等的問題，如果可以承做 OBU，將來業務量會非常可觀。

- 黃副總經理黎明

- 一、有關於未來證券商 OBU 業務，是否區分境外法人與境內法人的問題，如最近康師傅發行美元債券的案例，實際上在做國際配售，除全世界的投資人都可以投資外，實際上很多的投資人也都在國內。假設 OBU 條例能夠開放，就無須有境內境外法人的區分，如果外資券商沒有類似的限制，臺灣券商應該也不需要設限。
- 二、呼應麥副總剛剛所提到，在參與規模三、四百億的承銷案時，在內部不論是風險評估或資產負債表的自我評量，在自營部分不管是持有部分部位，或發行之後次級市場的造市，證券商必須具備自營的能力，要加強自營能力，應該要把原本受到的限制排除。比如證券商在做外幣交易，目前雖說已經開放，但是還是有幾項限制，個人歸納一些法規如下：第一個規定是「外匯收支及交易申報辦法」第四條之三，這部分規定國內的券商與一般的公司一樣得開立結購或結售外幣的帳戶，一年累計額度為 5 千萬美元，雖說此規定的主管機關為央行，但是對金融業界是一個很大的限制。個人認為可能的解套方式，是把證券業或投行業務視為特許行業，不適用一般公司一年 5 千萬美元的限制。第二個法規為「證券商外幣風險上限管理要點」第二條和第八條，這部分規範整體證券商外匯風險，不得超過淨值的 15%，或 5 千萬美元，這樣的限制對大型券商太少，無法承做國際承銷案。第三個規定是資金

來源，證券商除了與銀行之間短期的資金融通之外，另一個重要管道為債券附條件交易，但是在債券附條件交易的部分，又規定證券商不得和國內金融機構做外幣債券附條件交易，在外幣操作短期資金融通的部分必須要憑著交易的文件向中央銀行申請許可，也是一個很大的限制。此又回到剛剛張副局長提到的問題，目前應該是針對法規作簡單的修正，還是制訂專屬 OBU 條例，個人認為可以同時並進，目前現有法規架構先行小幅修正，整個大方向就是制訂證券商的 OBU 架構。

● 趙副總經理菁菁

一、目前複委託的部分證券商的確可以接受投信基金帳戶或保險公司帳戶投資海外股市，但是目前很難進行，富邦投信和富邦保險都已經取得中國大陸 QFII 額度，都可以直接投資 A 股，(中國市場 B 股開放全球外國人均可投資)但是光就 B 股的業務本國證券商都無從介入，因為中國大陸規定金融機構一定要到中國本地去開設自有帳戶，不得透過其他證券商進行下單交易。我國的法令也規定，如果要把中國大陸證券商當作上手券商，必須引用兩岸關係條例(兩岸證券期貨業務往來及投資許可管理辦法)，向臺灣主管機關申報，並出具如業務發展計畫書及預估 3 年損益等，許多相關文件。相較美股或港股上手券商只需向公會申報，僅須約一天時間，其間差異很大。目前申報中國大陸券商為上手券商的手續太複雜，我們希望能把中國大陸證券商簡化視為其他外國券商之身份即可。另外大陸法人來臺投資亦應簡化其身份由 QDII 改為 FINI，其投資之各股上限比照現行 FINI 規定即可。

二、ECB 的部分，目前證券商可以做，惟仍面臨剛剛先進提出的外

匯額度問題，我們的國際承銷也做過 ECB，主要有國際上時差的問題，還有須找到有國際承銷能力的大型券商，能夠在國外進行配售，比如說今天是債券在歐美市場的發行日，我們臺灣券商會同時在臺灣等候海外配售結果，確認發行債券的交易狀況，若是歐美市場有成交，我們會立刻和臺灣的發行公司取得聯絡，這種業務我們都有承做，但是 5 千萬額度的限制若是要開放，還是要向央行申請核准。此外如果要做外匯 SWAP，也要向央行申請額度並得到核准，以本公司過去經驗來說，央行是會核准額度開放。如果證券商從事自營業務，不想承擔匯率風險，可能的作法是向銀行借美元，銀行會詢問資金的用途，比如證券商扮演上證 180ETF 造市者，買上證 180ETF，需藉由國外相關商品避險，如採與外國券商借券避險，則需支付美金擔保金，為避免匯差風險，則採向銀行借款美元支應擔保金，證券商也會出示期初交易的文件，借貸的期間是一個月，但是避險的期間是兩個月，這時候若要延長借貸期間一個月，由於持有證券部位還未到期，就無法提出所謂的交易文件，來滿足銀行要求，有些銀行會核准，但是有些銀行不准，這是實務上會遇到的問題。

● 魏董事長寶生

一、5 千萬美元額度規定要放寬比較困難，當然在換匯方面是比較沒有限制，證券商外幣風險控管的部分我想補充幾點，有關籌措外幣資金的方式，依據券商管理規則第 18 條第 1 項第 5 款，以及第 19-1 條，第 19-4 第 1 項，並沒有允許證券商在所有的業務上都可以借外幣，希望在這個地方有機會可以開放。

二、根據「銀行業辦理外匯業務作業規範」第 6 點外幣貸款部分的相

關規範，應憑客戶提供其與國外交易之文件或中央銀行核准之文件辦理，這些文件之提供對於證券商業務實務運做上有困難，如從事期貨交易必須先繳交保證金才能進行交易，對此項借外幣的需求，沒有相關文件可提供。

三、「證券商風險上限管理要點」及「銀行業辦理外匯業務作業規範」所規範之洽借外幣貸款方式應屬境內證券業務單位，離境證券業務單位主要從事不涉及臺幣之外幣計價業務，洽借外幣貸款應不需憑國外交易文件或中央銀行核准文件，建議主管機關開放離境證券業務單位得直接向金融機構洽借外幣貸款，減少證券商洽借外幣的障礙，以免影響離境證券業務單位之業務發展。

四、針對證券商持有的外匯風險，目前主管機關並未全面開放證券商可以從事外匯的避險。有關外匯避險的規範亦是根據不同業務而有不同的規範，以致於有些業務無法從事外幣避險。目前已開放業者如自行買賣外國有價證券的業務，承銷等業務則未開放。未來開放離境證券業務必定牽涉各種不同外幣，故建議開放更多外匯避險的工具供證券商運用。

● 陳總經理惟龍

關於境外業務應該如何開放，個人認為現行 OBU 條例沒有辦法針對證券業做細部考量，法規部分應該要建立證券業專屬的 OSU (Offshore Securities Unit)，才可以具備證券業的特色。國際金融業務必須具備會計獨立、租稅優惠，以及業務便利性，須具備本身的特色與發展策略。修改 OBU 條例，由於涉及央行，恐怕開放效率比較差，是否可以在證券交易法中增訂一個條文，授權金管會以行政規範訂定相關業務管理辦法，發展出具有證券業務特色的 OSU。

● 魏董事長寶生

開放國內企業在海外發行人民幣債券不論是直接赴香港籌資或透過 OBU 發行，都將有助於增加企業籌資管道並增加證券商服務國內企業的範疇。香港離境人民幣債券業務是我們追求離境證券業務中的一環，臺灣證券商相較於其他國家是較早在香港設立子公司的，但是中國的證券商都已經進入香港，如海通和中信證券等，幾乎吸收臺灣券商在香港所有的客戶。臺灣很多券商都希望經營香港人民幣債券業務，但是訂定相關的新法曠日廢時，會讓商機快速流失，希望可以在 OBU 條例下加入證券商，並輔以相關業務規範。目前臺灣券商在香港面臨客戶流失，臺灣的債券市場非常萎縮，而臺灣券商在香港又不能使用母公司的資本與信評，在這些劣勢之下，能夠透過 OBU 的平台，承做一些香港人民幣債券的業務空間。

● 楊副總經理朝榮

一、證券交易所和證券商是生命共同體，證券商有業務發展空間，交易所都樂見其成；就法規訂定部分，因現行國際金融業務條例已經包含行紀、居間、自營與承銷等業務範圍，故針對證券業做部分修改是比較有效率。至交易所關心的是開放券商 OBU 後之風險管理，即開放會需要增加哪些相關配套措施，以避免影響到國內市場正常運作。現行銀行是用 BIS 在控管風險，而證券市場與銀行在商品風險及屬性皆不同，管理方面採用 BIS 是否足夠？目前國內證券市場從證券商受託開始就有額度的控管，平時對券商也有財務業務的檢測，以及交割結算基金等風險控管的機制。若券商增加 OBU 業務，將其納入現有控管機制是否適當？還是應另予控管，建立額外的防火牆機制等，這些是我們要關心的問題。

二、經統計至今年四月底，券商複委託購買海外有價證券金額達 2270 餘億元，顯示國內投資人對該項商品有強烈興趣。目前本公司亦在研議加強開發或複製引進該等商品，屆時亦可提供投資人投資海外有價證券另一項選擇。

● 柯經理福榮

由於資金利率太低，導致債券市場萎縮，但是我們還是繼續努力希望能夠活絡市場。關於 OBU 條例，時效性非常重要，假設香港人民幣債券業務的商機最重要，能夠針對該項業務來討論進行法規修正比較能掌握時效。

● 林教授蒼祥

一、央行去年 11 月進一步開放銀行人民幣 OBU 業務，除限制 OBU 帳戶的人民幣不能轉入 DBU 帳戶外，其餘之規範皆比照外幣。隨著中國大陸鼓勵人民幣跨境貿易結算政策帶來再爆發式成長境外人民幣存款，鉅額境外人民幣存款與內地高利差，使前面大家提到點心債券變成一個很龐大的券商商機。未來最重要的國際金融業務，就是人民幣國際化的商機，相關的產品將會成長很快。此外，規劃開放證券商參與 OBU 業務，不僅只有人民幣業務，有關匯率的風險與參加亦須提供彈性，相關法規應適度鬆綁。目前我國並沒有專為離境(Offshore)投資銀行業務之立法，只有 1983 年 12 月公布「國際金融 (Offshore Banking Unit, 簡稱 OBU) 業務條例」，僅開放商業銀行申請辦理 OBU 業務，新加坡離境金融業務允許商業銀行及商人銀行 (Merchant banks) 皆得申請辦理顯有不同。「國際金融業務條例」第 4 條規範 OBU 經營之業務範圍，除包括一般銀行傳統之業務外，尚包括「辦理

外幣有價證券買賣之行紀、居間及代理業務」、「辦理我國境外之有價證券承銷業務」、「與前列各款業務有關之保管、代理及顧問業務」等屬於證券商較擅長之業務項目。因此，若能將 OBU 之業務範圍中屬於證券商擅長之業務項目開放予證券商經營，讓證券商仿照銀行 OBU 之模式，成立離境證券業務單位，藉著積極參與快速成長之海外人民債券之業務，協助企業與台商發行點心債券或合成式海外人民債券，擴大證券商商機，使券商有利基參與發展臺灣成為人民幣離岸業務中心，有機會參與金管會提行政院院會通過之發展兩岸特色金融業務。

二、由於券商發展離境證券業務將面臨國際競爭的壓力，離境業務之資金與租稅方面應該比照新加坡與香港，例如將來開放證券商可於 OBU 融資、OBU 盈餘入境與資金進出時，稅負與行政手續上應能比照主要競爭市場的規範。國際間競相競爭人民幣國際化業務，臺灣若要具備競爭力，則離境業務具「簡政輕稅」之環境。此外，金管會通常要求產品要 KYC，KYC 雖然很重要，但就如王文宇教授在其受委託研究報告中所說並無法源基礎。OBU 產品與境內產品的處理方式應該不同，因為 OBU 目前的業務以機構法人與外資為主，所以未來在 KYC 的規範亦應該參考新加坡與香港的作法，以利業者未來推展相關業務。

三、OBU 業務若要蓬勃發展，尚須兩項配套措施，第一是修改信託法相關規範，開放機構法人得投資 PE，目前信託法並不允許，可考慮在 OBU 的架構下進行開放。個人於 2003 或 2004 年到香港參加 IOSCO 會議，當時的特首強調香港近兩年來最大的金融開放，即是發展 PE，讓 PE 的透明度提昇，並有效的規範管理。

四、鼓勵 OBU 證券人才之養成。參考去年金管會同意證交所與櫃買

中心降低權證發行相關費用時，要求調降之部分費用應轉撥成立推廣權證業務之基金，並指示證券公會負責執行推廣權證業務，證券公會將部分之權證投資人教育、人才培訓與權證資訊揭露系統建置之研究工作委託證基會，成效良好。建議 OBU 證券與金融人才之培訓，金管會可多鼓勵證基會、金融研訓院以及保發中心參與。

● 陳教授明進

- 一、首先呼應張副局長提到的概念——建立臺灣為主的理財平台，非常值得推動，可以聚集資金，且提高金融服務的機會。
- 二、「國際金融業務條例」第 4 條業務範圍已包括目前證券商辦理的業務，如辦理外幣有價證券買賣之行紀、居間及代理業務、辦理我國境外之有價證券承銷業務等，則政府即應該推動。至於推動的方式，剛才魏董事長認為最快的方式，即是修改現行國際金融業務條例，惟該條例主要是以銀行為主體進行規劃設計，銀行的業務與證券商的業務畢竟差距頗大。因此，長遠來看，應該為證券商另外訂定離境證券業務（OSU）條例才是較適合的方式。
- 三、租稅方面的問題，既然目前 OBU 條例規定，OBU 分行的營利事業所得免稅，所以未來證券商的 OSU 若亦享有所得免稅的優惠，亦符合目前的立法精神，並無額外稅基的侵蝕或擴張。惟必須斟酌客戶端的所得，若比照目前 OBU 分行的存放款，其接受國外客戶的存款，視為外國的來源所得，並不會課徵外國客戶的所得稅，亦無遺產稅的問題。未來的 OSU 亦可比照辦理，如此較能保障外國客戶未來透過 OSU 進行的業務及保管的資產。
- 四、剛才趙副總建議 OSU 的客戶亦能包括境內的客戶，此牽涉到國

內的客戶能否免稅的問題，將較為複雜。建議比照目前境內的自然人若透過國外的證券商從事相關業務或資產的配置能否免稅來辦理，目前雖有最低稅負的規範，惟在租稅的負擔應該仍具有競爭力，較能符合租稅中性的概念。

五、有關業務的風險監管方面，最重要是 OSU 分行的會計須獨立，更重要是資訊的透明。目前 OBU 最常讓人詬病者即為資訊不透明，導致發生洗錢或逃漏稅的安排等，造成許多查帳的問題。因此，未來若開放 OSU 業務，畢竟 OSU 是特許的概念，仍必須定期向主管機關申報相關資訊，或許不須申報個別客戶的資訊，但可以申報總體的業務指標等資訊，讓主管機關平常即可進行風險的管理。

六、前述 OSU 的業務牽涉兩個政府單位，即金管會與財政部，兩者的立場可能不同，金管會的立場是希望金融業能夠蓬勃發展，財政部較注重查核是否可能逃漏稅，越嚴格的查核則金融資金越容易撤離，所以兩單位應事先進行協商，將權責適當劃分，則業者較容易遵循。

● 王資深副總裁絹惠

一、雖然複委託業務對證券業幫助很大，惟我們很多客戶的資金往往在境外，這些客戶也只能在我們的海外子公司進行交易。因此，若能開放 OBU 業務，則相信證券商可以將此部分業務發展得更好。

二、目前證券商財富管理業務只能透過信託的方式，金流的部分是證券商最大的困擾，所以若開放 OBU 業務，對於證券商的財富管理業務將有很大的助益。

● 麥副總經理煦書

- 一、國內客戶海外資產之財富管理業務在沒有開放券商 OBU 業務的情況下，早已由國外財富管理公司辦理投資，所以國內客戶早已將資金移往海外進行證券投資操作，故未來開放證券商由 OBU 承作業務，僅是瓜分目前市場的分配量。因此，建議未來推動證券商由 OBU 經營財富管理業務，為提昇券商競爭力，開戶時可採取管錢不管人的原則，亦即若此客戶的資金已在境外，與證券商進行交易後亦是在境外進行結算，不會影響國內匯率。
- 二、過去金融風暴發生時，許多承做的單位是由香港或國外的財富管理公司進行，發生問題後旋即離臺，很難追查責任。若開放證券商可由 OBU 承作證券業務，對臺灣客戶更加保障，另外主管機關可以由證券商開戶名單進行稽核檢查，若客戶的資金是本人匯入本人的帳戶，亦不會發生洗錢的問題，故站在主管機關的立場，管境外錢管本人的原則，讓證券商可由 OBU 承作證券業務，較容易控管與查核。
- 三、在風控方面，目前證券商投資任何有價證券，都必須進行風險方面的呈報，相關的資訊皆有揭露。
- 四、在租稅方面，若將已赴海外進行財富管理的人吸收回來，適用國內稅法最低的申報機制，可增加國內稅收，但已在海外進行操作的人可能擔心回臺之後，相關資產曝光增加租稅方面的負擔。初期業務推動仍有困難，因此建議未來證券商 OBU 業務亦可享有現行銀行 OBU 業務的租稅優惠。

● 魏董事長寶生

- 一、過去財政部曾有不要再新訂免稅的法律，故若要新訂證券商的

OSU 條例，可能會違反此原則，建議一併考量。

二、非常同意國人理財平台的構想，大家都希望可以在臺灣進行所有業務，但仍要考量到成本及效率。目前證券商已有複委託平台，加上在海外基金總代理制度下，集保設置海外基金平台，銀行信託業務亦有本身的平台，對於未來整合平台的效率仍有疑慮，恐使業者無所適從，或者提高相關的成本。

● 張副局長麗真

個人可以充分體會業者急切的心情，不過對於證券商離境業務的課題仍宜有循序漸進的規劃，畢竟這是一個從無到有的業務，初期業務範圍恐無法太大，如剛才所建議金流的部分能否不要與國內一樣，或者對象不限於外人等，建議以「先求有、再求大」為原則。目前國際金融業務條例第四條所列各款之對象是否包含境內與境外皆有規範，值得從各款訂定的邏輯去思量，因此針對前述法條中與證券商較相關的業務，包括第四、六、七與九款，其開放的對象是否包含境內外，仍須進行策略上的規劃。

● 趙副總經理菁菁

中國大陸於 6 月 20 日針對「合格境外機構投資者境內證券投資管理辦法」進行公開意見徵詢，擬調降 QFII 的申請資格，證券業經營業務時間門檻，由先前 30 年縮減至 5 年，原本以實收資本額不得低於 10 億美元要求，也改為淨資產不得少於 5 億美元，管理資產 AUM 由 100 億美元改為 50 億美元。(目前 AUM 定義尚有爭議，中國採證券商經營財富管理業務之 AUM，非指證券經紀業務客戶之集保市值，如可爭取較優之條件國內許多證券商已符合申請資格)。人民幣的商機現在每天都在證券商眼前發生，但是國內法規一直未開放法人

或自然人可以開立人民幣帳戶，希望主管機關能夠將人民幣視為一般外幣，開放自由存放，並受外匯收支管理辦法每年結匯金額限制即可。證券商不僅可以申請中國 QFII 資格取得投資 A 股額度供國內投資人使用，或證券自營部利用 A 股發行 Warrant 或 ELN、PGN 等商品。

● 張副局長麗真

- 一、本案主要探討證券商離境證券業務的課題，牽涉的議題已經相當複雜，有關於大陸 QFII 額度以及人民幣的議題，建議另案處理。
- 二、有關點心債的部分，先前證券公會與工商協進會已向本會建議允許國內企業可以發行點心債，基本上此項政策應可行，且證券商可以藉此機會擔任承銷商，但發行人所募資金不宜匯回臺灣，未來還款也不會從臺灣匯出資金。至於剛才魏董事長提到有關次級市場層面的問題，可以再進行研議。

● 魏董事長寶生

次級市場的問題，將再仔細研究。當初考量若台商在中國大陸有營運的需求，需要人民幣資金，則可以至香港募集再匯入中國大陸，惟其間牽涉投註差的問題，此由中國的商務部主導，業者本身較無力解決，也許可以藉由兩岸的談判進行討論。

● 林教授蒼祥

補充一點，目前 OBU 業務的對象，主要是台商或外資，惟若 OBU 涉及中國大陸的法人或個人，尚必須另依「臺灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」，建議應一併配套思考。

- 主席

不論是藉由修改目前的 OBU 條例或者另外訂定所謂的 OSU 條例，可以提高證券業的競爭力以及金融業的競爭力，才是大家最衷的期盼。

附錄二：「我國證券商辦理離境證券業務之可行性研究」 訪談紀錄

訪談對象：凱基證券丁紹曾總經理、總經理室劉金龍協理、資本市場部紀智元副總、債券部洪靖華協理、財富管理部溫宗憲協理、資金調度部卓怡如協理

訪談人員：本會研究處葉淑玲處長、簡淑芬、游聖貞

時間：2012年4月19日上午9時30分

地點：臺北市明水路700號

訪談問題	回答內容摘要
<p>證券商離境證券業務的範圍若以境外商品與境外客戶為原則，則證券商在現行法規架構下得執行之業務範圍（包括透過海外子公司可辦理的業務）及開放證券商辦理離境證券業務得執行之業務範圍間是否有差異？若有，差異為何？</p>	<p>1.基本上就現行法規對證券商自行買賣業務的規範，主管機關已經開放予證券商一些空間，自民國93年開放證券商投資外國有價證券，陸續開放股票、債券等商品，隨著衍生性商品的發展，OTC亦陸續開放證券商從事外幣計價的衍生性商品，所以目前並非無法以國內母公司直接從事海外的交易，惟證券商在國內母公司從事海外交易的業務規模始終很小，多數業者還是到海外進行操作。</p> <p>證券商不像銀行可以收受存款，加上臺灣高淨值的投資人可能基於稅賦考量，往往將資金移往海外，致留在臺灣的投資人以中或小型的散戶為主，即使擬透過附條件交易向客戶取得外幣資金，客源也相當受限。因此，在國內進行海外交易業務，就算能以母公司的資本做後盾，但是資金取得無法相對便宜或充分，故在境內從事海外交易業務難以蓬勃發展。即使如此，若將自行買賣業務移往海外子公司進行，也沒有完全解決問題，因子公司的資本與信用評等皆不如國際投資銀行，難以取得交易對手額度，仍無法擴大交易量。此外，雖然目前已開放證券商從事海外衍生性商品的買賣，惟在海外可連結標的相對於國內商品仍較為受限，故所設計出的商品也難與國際投行競爭，皆影響相關業務的發展。因此，若透過離境證券業務單位進行業務操作，建議可藉由放寬離境客戶更多元的投資產品範疇，以擴大通路端，將臺灣投資人在境外的資金吸納回臺灣，由證券商的母公司服務，以增加附條件交易的客源，並藉由放寬證券商外幣調度的限制，讓證券商的海外交易業務取得較充沛且低廉的資金。如此，再以母公司較充沛的資本為後盾，與交易對手取得各項交易額度，進而擴大海外交易業務。</p>

	<p>2. 在資產管理業務方面，針對境外商品與境外客戶方面建議採信託的方式，在現行法規下，銀行業與證券業最大的差異在於客戶可投資的商品範圍，對於境外客戶若在境內開戶，仍須受國內法規的限制，將迫使客戶轉往香港或新加坡進行操作。因此，建議能讓境外客戶從事所有的商品，才能提升臺灣跨境金融中心的競爭力。另外，目前在證券商端並無銀行的帳戶，故建議在境外方面可以提供境外信託的方式，在信託的架構下讓證券商可以替客戶從事款項的保管，以方便客戶的金流。</p> <p>3. 在承銷方面，若就業務範圍來說並無差異，但是海外的承銷業務，受限於海外子公司的規模確實很難發展。若未來開放離境證券業務，可將目前於香港或泰國無法推展的業務轉回臺灣進行，可能會有機會。除前述原因外，承銷商的資金調度能力在承銷業務中相當關鍵，若為海外的國際承銷案，則牽涉外幣資金的調度、資金的匯進與匯出，以及包銷後的避險以及 market making 等問題，這些行為在臺灣目前若沒有相關的法令配套支持以及相對應的開放，仍無法進行。</p>
<p>證券商目前得執行之業務範圍中，哪些業務屬於必須透過海外子公司才能夠執行？若前述業務未來可在臺灣地區進行，具體的效益為何？(人力的節省、業務規模擴大…)</p>	<p>1. 在自行買賣部分，因外幣資金取得仍受限，故部分業務仍須透過海外子公司進行。</p> <p>2. 在承銷方面，海外的承銷仍須透過海外子公司進行，惟受限於資本規模與信用評等，業務難以推展。若未來可在臺灣地區進行，則同樣的人員可從事的業務範圍擴大，人力方面必定可以節省，業務規模亦可以擴大。</p>
<p>目前銀行 OBU 實際進行的業務中，哪些屬於證券商的業務範圍？相對於 OBU 享有的稅賦優惠以及較寬鬆的法規限制下，證券商進行前述業務競爭時所處之劣勢為何？前述劣勢可藉由離境證券業務單位的設</p>	<p>1. 在資產管理方面，證券商在投資產品及金流方面處於劣勢。若開放證券商從事離境證券業務，證券商可進行投資顧問業務，銀行進行帳戶現金管理業務互相搭配。</p> <p>2. 部分具有承銷資格的銀行確實可以進行承銷業務，惟以銀行的資產規模而言，此部分的業務金額相對非常小，銀行並不重視，通常仍專注於存放等傳統銀行業務。承銷業務仍必須藉由證券商才能夠發展，證券商的主要業務與銀行業著重的存放業務仍有區隔，故未來開放離境證券業務與銀行的 OBU 業務仍具市場區隔。</p> <p>3. 證券商與 OBU 相較，在外匯與資金調度的能力較趨於劣勢。未來若開放離境證券業務，勢必須配合外匯交易的開放，才有助於證券商設計出更多元的商品與服務提供給客戶，離境</p>

<p>立加以扭轉？若開放證券商從事離境證券業務，與銀行 OBU 間之競合關係為何？</p>	<p>證券業務才得以發展。</p>
<p>開放證券商辦理離境證券業務後之市場規模如何合理的估算？</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. 業務規模非常難以估算，離境證券業務的開放需要時間經營此項業務，並非一蹴可及。 2. 金融交易的部分提供一個參考方式，或許可參考目前金融交易中，掛在 OBU 的帳與掛在 DBU 的帳之比例進行估算，例如金融交易有 100 元，其中 30% 來自於 OBU，若證券商目前的業務規模為 70 元，則可估算未來開放離境證券業務後，增加三成的業務規模應屬合理。 3. 承銷業務方面很難具體估算開放後的市場規模，不過其相當具潛力，估計國際承銷的 market 應可大於國內承銷的 market。國內的承銷手續費率確實太低，通常用絕對金額 500 萬計算，迫使國內承銷商必須賺取資本利得，此並非承銷商所願，在國際承銷案中，承銷商手續費通常在 3~5%。因此，若開放離境證券業務，則大家不須如此激烈競爭國內的承銷案，可以將承銷生態導向正常的競爭狀況。
<p>證券商若得以辦理離境證券業務，將使證券商之業務範圍朝向較廣義的投資銀行業務邁進，未來在營運上可能會面臨何種風險、風險管理可能面臨什麼問題？資本適足率該如何規範？</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. 以承銷與金融交易來看，前述業務在臺灣本來就在進行，在國外也在進行只是不易推展。國外對於金檢核有其制度與規定，惟個人認為國內的規範更完善、更嚴謹甚至更嚴格。所以將目前在海外進行的業務拉回臺灣進行，其風險並不會提升。當然，當交易量或承銷業務量變大時，相對風險會提升。 2. 未來辦理離境證券業務的證券商資格當然必須具備相當的規模，初步建議是綜合證券商才可以辦理，或者進一步規定具備多大資本規模的證券商才可辦理。 3. 以目前證券商的業務以及未來開放離境證券業務所面臨的風險加以比較，除外匯風險外，其餘的風險幾乎相同，所以在管理上並無太大差異。至於外匯風險方面，目前從事相關業務時亦會面對，故證券商也有一定外匯風險的管控能力。目前的資本適足率計算公式已將現有業務的風險估列，故應該可沿用目前的計算公式。
<p>開放證券商辦理離境證券業務是否可能引發洗錢等不法交易之疑</p>	<p>基本上，銀行的 OBU 已運作多年，可以參考目前 OBU 對洗錢防制的規範，去制訂將來離境證券業務相關規範。此外，證券商不負責金流的部分，故洗錢的疑慮應較銀行低，故建議參考目前 OBU 對於洗錢的規範。</p>

<p>慮？其可能類型為何？如何防範？</p>	
<p>「證券商外幣風險上限管理要點」第六點規範籌措外幣資金方式：「證券商得與指定銀行進行新臺幣與外幣間換匯或換匯換利交易，以籌措外幣資金；並得憑國外交易文件或中央銀行核准文件，向指定銀行洽借外幣貸款，或逕向國外金融機構洽借，但皆不得結售為新臺幣。」前述外幣資金籌措管道是否不足而須開放其他籌借管道？</p>	<p>1.在臺灣進行外幣金融商品的交易或承銷業務都會牽涉資金調度的問題，目前證券商主要的資金來源還是臺幣，若要取得外幣，主要有三種方式：</p> <p>(1)結匯，惟有每年等值 5,000 萬美元的額度限制，且有外匯風險問題。</p> <p>(2)換匯交易 (FX Swaps)，此部分較無限制，證券商以臺幣與銀行交換外幣，約定到期日時再交換回原幣別。</p> <p>(3)舉借外幣，有關「證券商外幣風險上限管理要點」第六點規範籌措外幣資金方式，因前述管理要點的法源是「證券商管理規則」第 18 條第一項第五款，與第 19-1 條第二項及第 19-4 條第一項的部分，並未允許證券商所有的業務都可以借外幣。目前證券商取得中央銀行核准辦理外幣貸款之作業方式，多為證券商依據「證券商管理規則」第 19-1 條第二項及第 19-4 條第一項規定，於向中央銀行申請業務許可時，一併申請央行對於外幣貸款之核准，目前中央銀行核准證券商得以外幣借款之業務範圍，多屬於因客戶需求所經營之業務項目。例如先前向央行申請發行連結外國有價證券的權證業務時，於向央行申請核准函時，央行開放於購買外國有價證券作避險時可以借外幣。目前券經經營自行買賣外國有價證券業務，並不能借外幣，因為經營前項業務不須經由央行核准，而是證期局本來就開放的業務，加上法令並未明訂此項業務可以借外幣，致從事前述業務無法借外幣的困境。</p> <p>2.再者，依據「銀行業辦理外匯業務作業規範」第六點有關外幣貸款業務相關規範，規定外匯指定銀行辦理外幣貸款業務，應憑顧客提供其與國外交易之文件或中央銀行核准之文件辦理，前述文件之提供對於證券商實務運作上確有困難，例如從事國外的期貨交易，必須先繳交保證金才能進行交易，所以對此項借外幣的需求，並無相關的交易文件可提供。</p> <p>3.「證券商外幣風險上限管理要點」及「銀行業辦理外匯業務作業規範」所規範之洽借外幣貸款方式應屬境內證券業務單位，離境證券單位主要從事不涉及台幣之外幣計價業務，洽借外幣貸款應不須憑國外交易文件或中央銀行核准文件，故建議主管機關開放離境證券業務單位得直接向金融機構洽借外幣貸款，並得以市場參與者身分加入外幣拆款市場，減少證券商洽借外幣之障礙，以免影響離境證券業務單位之業務發展。</p> <p>4.針對證券商持有的外匯風險，目前主管機關並未全面開放證</p>

	<p>券商可以從事外匯的避險。有關外匯避險的規範亦是根據不同業務而有不同的規範，致有些業務無法從事外匯避險。目前已開放者如自行買賣外國有價證券的業務，承銷等業務則未開放。未來開放離境證券業務必定牽涉各種不同的外幣，故建議開放更多外匯避險的工具供證券商運用。</p>
<p>允許離境證券業務單位客戶款券都在證券商開戶之必要性與效益？</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. 比照國外的作法，將客戶的款券放在同一個金融機構處理，不用像國內必須透過兩個金融機構處理，以降低客戶的開戶及資金移動的成本。 2. 尤其離境證券業務又是針對國外的客戶，國內的做法若與其認知差異過大，恐增加業務推展的困難。
<p>開放離境證券業務單位得與其客戶、中華民國境內及境外金融機構辦理不涉新臺幣之外匯交易的必要性與效益為何？</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. 離境證券業務單位持有外匯與外幣資產，並與離境外國或國內投資人從事金融交易，有必要於外幣市場進行不涉新臺幣之外匯交易。除可支應其不同幣別之外幣需求外，亦可進行外匯避險交易以降低其外匯風險。 2. 國際的投資銀行都將 FICC(Fixed Income, Currencies and Commodities)放在同一個交易室，開放離境證券業務時，若搭配不涉及新臺幣之外匯交易，對業務拓展必定能有加乘效果，得以發揮綜效。換言之，若開放離境證券業務卻不開放不涉及新臺幣之外匯交易之資格或執照，將使業務難以拓展，仍然無法與國際的投資銀行競爭，失去開放的意義。
<p>其他意見與建議</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. 過去 10 年來，臺灣證券產業之 EPS 逐漸壓縮，去年證券商扣除一次性的收入後，股東權益報酬率(ROE)超過 3%者僅有兩家。證券商產品的同質性高，且偏向於本地的產品，限縮於 local 的環境發展，國際化不足。凱基證券在國外業務的發展相對較佳，除去年外的前五年，海外收入與利潤平均達 20~30%。目前證券商的 EPS 普遍介於 0.5~1 元，已經是一種常態。

	<p>2. 凱基證券推動離境證券業務，未來將進行的業務主要包括三大模組，第一個模組，可以想像將目前國際投資銀行在香港與新加坡所進行的業務，搬回來在臺灣進行，例如將國際投行在香港的 dealing room 搬回來在臺灣操作。離境證券業務單位是一個分行而非子行，因此可以使用凱基證券 490 幾億的淨值與信用評等與交易對手簽訂交換契約 (swap form) 的交易額度，相較於凱基證券香港子公司約 2.5~3 億美金的資本規模差異很大。第二個模組是跨國的國際承銷、併購與跨國的財務顧問業務，國際上很多根據 Euro market 的法令或英國的法令等跨國承銷的案件，目前必須透過香港子公司辦理，希望能夠與銀行一樣透過離境證券業務單位進行跨國承銷的業務。目前 ECB、GDR 的發行，其簽約都在香港，其中牽涉很多印花稅或其他稅賦等問題。第三個模組為資產管理業務，僅是爭取與銀行 OBU 進行財富管理居於相同的地位，不須給予國內的法人、個人額外的稅賦優惠，透過前面兩項業務可以發展資產管理業務，國人將不需要到海外開戶，就如目前行政院推動的國人理財平臺。</p> <p>3. 金融高階人才近年來都必須往香港、新加坡發展，若能夠將人才留在臺灣發展一些具金融專業且高附加價值的商品，對臺灣的金融市場與就業市場皆有幫助。事實上，現在金控下銀行的 OBU 可執行的業務範圍包括經紀、自營與承銷，根據報載甚至規劃將證券商的複委託業務架在 OBU 進行，證券商完全處於劣勢，故目前爭取離境證券業務也僅是與銀行立於同等的地位。尤其臺灣目前利率很低，過去日平均四、五千億的公債成交量，現在剩下約 300 億，債券交易的從業人員亦由 500 多人減少至目前 100 多人。因此，國內的證券商若僅固守在當地的環境發展，必定缺乏國際競爭力。</p>
--	--