增加金融競爭力 邁向「類金融中心」

國立台灣大學財務金融學系教授　沈中華

自由貿易是有利還是有害？競爭力強的國家大力鼓吹自由貿易，而競爭力較弱的國家，或開發中國家欲拒還羞，盼望取其利，避其害；為達到取利避害之結果，開發中競爭力弱的國家紛紛成立自由特區，在特區內，採用經濟較自由的策略壓低成本，例如：降低稅率與關稅、提供便宜廠房土地、允許較高外勞與本勞雇用人數比、彈性薪資、設立雙語學校等，台灣早期加工出口區、中國大陸平潭島特區採用的皆是此種策略；在特區外，仍然有相當程度的管制，我於 2013 年 12 月 4 日在工商時報曾討論台灣自由經濟示範區（簡稱示範區）與上海自由貿易試驗區（簡稱自貿區）之不同。但是上述地區皆較少詳細討論是否資本帳是否完全開放及金融的角色。

自 2012 年，台灣全力啓動發展一新型自由經濟示範區觀念，雖也強調壓低成本，但亦強調創意，這使特區有了新意，但特區原始設計的觀念是為廣義製造服務業量身訂做，並未考慮金融業的特色，本文討論金融業在自由經濟示範區發展的強與弱之處。原先經建會（現為國發會）在推動示範區時，就曾宣布金融要納入示範區內，但當時大家頗困惑金融如何置於以製造服務業為主的示範區，因此，如何將金融納入示範區以發揮最大效果，成為一項即待思考研究方向。

在觀念上，區內製造業的自由經濟與區外的金融業的自由經濟一直呈現獨立展 2 條平行線：區內製造服務的自由經濟以壓低成本及服務創意為主；區外的金融業則應以解禁為主。由於在台灣，金融自由化仍被視為是對金融穩定的一大潛在威脅，故台灣取金融自由化之利，避金融自由化之害的方式採用的是離岸中心觀念。

目前我國金融自由化的具體表現在 2 個離岸中心，分別是「銀行國際金融業務分行」（OBU）與「證券商國際證券業務分公司」（OSU），簡稱銀行與證券離岸中心，這 2 個離岸中心是虛擬的觀念，它們是銀行或證券公司大樓的某一層的一個小辦公室，金融的發展通常並不需要政府給予便宜實體廠房土地，或放寬外勞與本地勞工比率等，只要合理的放寬即可。在這 2 個離岸中心，由於參與者是外國人，無論存活都是外國人自家的事，金融業務大幅放寬，只有兩個核心的限制，亦即才說的交易人限縮於外國人（含機構），交易的貨幣限於外國幣，其他的次要限制包括海外基金的買賣等。這虛擬的 OBU 與 OSU，就是台灣金融當局針對自由化趨利避害的方式。在這金融設計之下，OBU 與 OSU 是一介於完全管制與金融自由中心之間的一個架構，在這架構中，由於金融管制少，外國人會比以前有興趣來此設廠，則我們經濟易獲得改善，但由於又只準外國人及錢參與，則不會使本國人受到影響。

所以銀行或證券公司有沒有進駐到自由經濟特區內並不重要，重點是他們的業務有沒有解禁，例如，如果解禁只限於 OBU 與 OSU，則就是銀行或證券公司目前狀況；則銀行或證券公司並沒動機將分行設在園區內，而對企業而言，在園區內或外找銀行或證券公司進行存貸匯或理財業務差異甚小，例如差距只是一趟計程車錢（財務人員到銀行辦業務的車錢）。但如果到示範區內會有更多的金融相關解禁，相信銀行搶破頭也要進去。既然國內金融全面開放會被視為對金融安定有潛在威脅，故設計了 OBU 與 OSU，有無想法更進一步放寬對 OBU 及 OSU 的限制？而最近台灣經濟成長緩慢，大家都受

不了太低薪水，則在沒有更好活化經濟想法時，則對 OBU 及 OSU 的限制是否有一個變通之路？例如，由於本國企業到這示範區內，在金融方面並沒有任何優惠。為結合產業與金融自由特區之真義，使本國企業到示範區內有金融之優惠，我們也請政府思考是否到特區的本國企業可以被視為「準外國機構」。這準外國機構及人同樣可享有部分或全部 OBU 及 OSU 提供給外國人及企業的優惠，如果外國企業到 OBU 及 OSU 存貸匯或進行理財商品比較便宜，則這示範區內的企業亦享有此優惠，則企業必會蜂擁到示範區內，如此才是結合產業與金融自由特區的例子。

更進一步，如果更允許一般本國的專業機構及人士可享有部分 OBU 及 OSU 提供給外國人及企業的優惠，由於他們是專業機構人士，他們瞭解投資有賺有賠之含意，當他們賺錢時，我們為他們感到高興，但重點是賠錢時，他們並不會無故向政府抗議或鬧場增添市場不安，他們本人能從失敗的經驗來學習及成長，而當他們告訴我們他們成功及失敗的故事時，其他的人也學習這個經驗，我們無法從一個從來沒有出錯的市場學習。因此，他們的加入使市場更成熟及穩定，更充分示範投資有賺有賠之含意，我們強調這些並不意味著我們鼓勵他們從事在風險高的投資，我們只是把門開了，讓他們自由判斷是否要加入市場，他們可以選擇不加入。當然，相關的監管配套措施是必要的。如此我們金融競爭力，向「類金融中心」邁進一小步。