

迎接資金回流，導引投入實體投資之戰略思維

台灣金融研訓院金融研究所副所長 張蕙嫻

壹、掌握臺商回流投資契機 調整經濟結構

貳、國際反避稅趨勢促使境外資金回臺，考驗政策續航力

參、資金引入中長期戰略之窺見

臺灣為小型開放、以出口導向、貿易依存度高之經濟體，產業以製造業為首，而製造業又以中小企業為主。因應國際競爭，過往以三角貿易在臺接單、中國大陸生產、出口美國的模式，隨著美中貿易衝突愈演愈烈，而出現轉機。國際貨幣基金（IMF）認為美中貿易戰不只影響全球經濟展望，甚至會對其他國家產生負面擴散作用，加以席捲全球之反避稅浪潮，及為防堵跨國逃漏稅，已有百餘國承諾參與之國際間金融帳戶共同申報及盡職審查準則（Common Reporting Standard, CRS）施行，促成國際資金遷移動因，臺資企業為因應貿易戰造成政治及經濟局勢之動盪，策略性調整全球布局。

值此之際，政府適時推出鼓勵投資臺灣的政策優惠措施，引導個人及營利事業資金回臺投資實體產業及金融市場，包含「投資臺灣三大方案」，臺資企業回臺投資 2.0、中小企業及根留臺灣企業，提供土地租金優惠、專案貸款等措施，與「境外資金匯回管理運用及課稅條例」及其「境外資金匯回管理運用及課稅作業辦法」、「境外資金匯回金融投資管理運用辦法」及「境外資金匯回投資產業辦法」等專法，不外乎希望藉由臺資企業回臺營運，擴增產能，促進國內生產，帶動投資動能，擴大內需引擎，以強化經濟體質；而此同時，引資之後的影響與因應未來的作為，才是更大的挑戰。

壹、掌握臺商回流投資契機 調整經濟結構

過往由臺灣出口、海外生產，比例超逾 50%；企業重心長期在外，國內投資比率相對偏低。從主計總處統計資料顯示，2009 到 2018 年臺灣平均儲蓄率為 32.6%，投資率僅 21.2%，超額儲蓄率平均達 11.4%，顯示儲蓄率偏高而投資率不足。依據央行資料，臺灣製造業的固定資本形成中，內含國外附加價值的比重高，因此，增進國內實質投資，將帶動資本設備進口，同時降低超額儲蓄及經常帳順差，使國內經濟發展更趨平衡。面對臺灣當前經濟發展之問題，如人口加速老化以及企業投資不足，易導致生產力成長趨緩，使國內超額儲蓄偏高。雖說影響儲蓄率不斷攀升因素眾多，但其中部分與人口結構有關，我國人口年齡結構自 1990 年代後期呈現少子化及人口老化，持續推升臺灣民間儲蓄率；在投資率下滑方面，由於全球金融危機，使全球經濟出現長期停滯（secular stagnation）現象，囿於經濟與金融不確定性攀升，投資趨於保守，使得臺灣企業投資率下降，投資不振除了影響就業市場外，亦對整體經濟及生

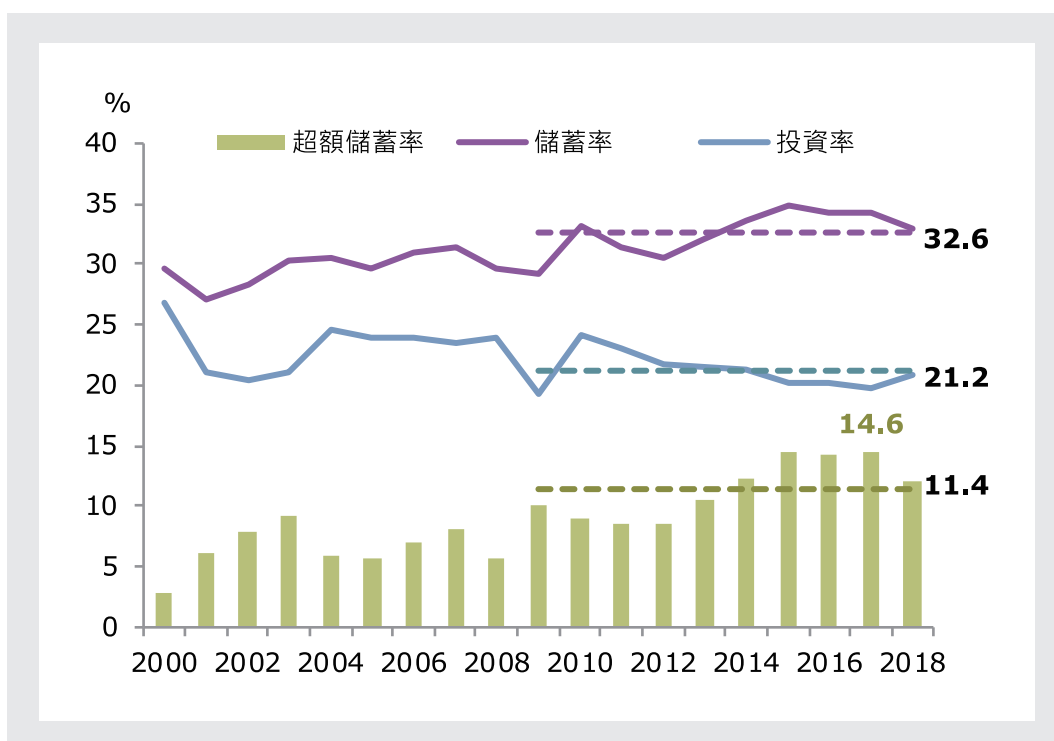


圖 1 臺灣儲蓄率、投資率與超額儲蓄率

資料來源：主計總處、央行。

產力帶來不利衝擊。央行楊總裁指出，針對國內面臨投資不振、生產力成長減緩、薪資停滯，以及人口老化等結構性問題，國內投資成長動能在長期偏弱下，應把握臺商回臺投資及外資來臺投資的契機，將資金導入前瞻性投資，如投資於強化網路、AI、5G、物聯網、金融科技等建設，及銀髮或長期照護等具有長期未來性的產業，以提振內需。確實，此時正是臺灣調整經濟結構之大好時機，透過專法實施，有助於加速企業發展，並同時連帶牽動上、中、下游產業同步發展，持續成為全球產業供應鏈樞紐，無論是政府與民間、個人與企業，以往受限各種因素或投資環境等主客觀因素，擔憂稅率與租稅負擔的障礙，可望藉此打通得解。

為迎接個人及營利事業的境外資金回流，解決臺灣投資動能不足及產業發展等關鍵問題，政府祭出的租稅特赦方案，透過實質投資，投入國內產業，用作開辦事業或擴大產能之資金活泉，期強化產業發展動能，並增進就業。此外，透過金融投資，以專戶管理機制，提供金融市場長期穩定之資金，並帶動財富管理業務、授信及證券投資等服務之成長與多元化發展，藉此提升金融業競爭力。依據經濟部投資業務處統計資料，截至9月中旬，已有130餘家企業響應回臺投資方案，累計投資金額超過5,800億元，而統計處發布的「固定資產投資概況」顯示，預期今年固定投資可突破4兆元，隨國內半導體業者持續投資先進製程，風力發電、太陽能等綠能投資到位，加上執行中的前瞻基礎建設計畫，2018年固定投資為3.7兆元，實質成長2.5%，今年固定投資上半年實質年增率達7.2%。事實上，自2014年起民間投資比例均達八成以上，製造業為固定投資增購投資之首，且以營建工程、機器及設備業為主，近年為產業轉型升級需要，智慧財產投資呈穩定成長，占比由2011年的19.2%，上升至2019年上半年之24.6%。投資臺灣3大方案，加速導引國內企業升級轉型，朝創新化、智慧化發展，強化競爭力，預計3年內共新增投資1兆1,750億元，創造產值3兆1,600億元及10萬4,000個國內就業機會，依據財政部估計，每年誘發匯回資金至少可達1,333億元以上，值得期待。

然而，面對國際經貿情勢諸多不確定性因素，在全球供應鏈重組之必然性下，此波臺資企業返鄉潮，目的僅在於享有短期之租稅優惠，抑或已將臺灣做為國際事業版圖嶄新布局的起始點，為謀求經濟之穩定且長遠的發展，實宜深思此波資金大舉回巢，政府端出政策配套與建構有利的經商環境能使回流之產業在資金挹注下蓬勃發展，是必須能真正留住我們亟需要的高附加價值及關鍵零組件產業，讓企業資金並非

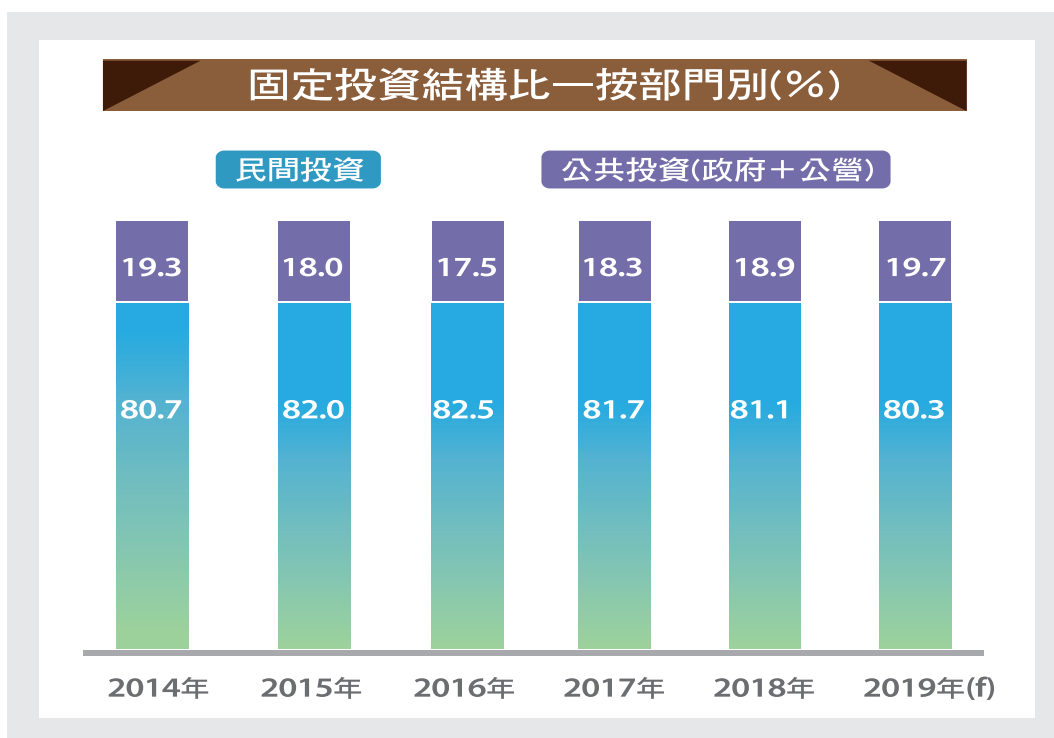


圖 2 我國固定投資結構比

資料來源：經濟部統計處。

僅是短暫停泊，而是能實際投入實體經濟活動，產業發展能配合戰略運用解決臺灣經濟結構問題。

貳、國際反避稅趨勢促使境外資金回臺，考驗政策續航力

「境外資金匯回管理運用及課稅條例」於今年 8 月 15 日正式施行，為提供友善的租稅環境，引導境外資金回國，挹注我國產業及金融市場，促進整體經濟發展，使原本依照所得稅法需課徵營所稅 20% 的臺資企業，針對個人匯回境外資金或營利事業匯回其自具盈餘分配決策權之境外轉投資事業所獲配盈餘，未來二年依照專法規定，第一年享有優惠稅率 8%、第二年稅率 10%，若進行實質投資，可申請退還 5 成稅款，亦即稅率再分別降為第一年 4%、第二年 5%，在二年內匯回之資金雖享有特殊待遇，但資金必須存入外匯存款專戶接受控管五年，屆滿 5 年才可取回三分之一，屆滿 6 年

得再取回三分之一，屆滿 7 年得全部取回，如未依規定被查獲，國稅局將按稅率 20% 向臺資企業補徵差額稅款。至於回臺之境外資金至少 70% 必須用於實質投資，匯回資金 25% 可存入信託專戶或證券全權委託專戶從事金融投資，但不得投資不動產或不動產信託基金（REITs），餘 5% 可自由運用。

實質投資區分為直接投資與間接投資，直接投資不限產業別，投資支出含興建或購置自行生產或營業用建築，其中自用廠房 8 年內不得做為住宅，從事出租或出售，尚包括供自行使用軟硬體設備或技術支出及其他與投資計畫相關必要支出；間接投資部分，須透過國內創投或私募基金投資「重要政策領域產業」。投資境外事業比率不能超過 25%，不得投資國外金融商品，投資期間須達 4 年以上，且應分別在第三年度達到投資金額 20%，第四年度達 50%。不論直接投資產業，或透過國內創投事業及私募基金間接投資國內重要政策領域產業，皆必須為國內企業增發新股或出資額，不得併購或是購買原股東之股權。另外，為顧及金融穩定性及避免資金淪為游資，所有匯回資金，在申請適用、資金匯入或後續投資階段，均須符合洗錢及資恐防制規範及接受審查與監管。

近年國際上為有效防杜納稅義務人利用金融資訊保密特性，將所得或財產隱匿於外國金融機構規避稅負，經濟合作暨發展組織（OECD）參考美國「外國帳戶稅收遵從法」（FATCA），於 2014 年發布共同申報及盡職審查準則（CRS），做為各國執行金融資訊交換及國際標準。金融機構須依該國 CRS 法令對金融帳戶進行盡職審查，並向稅捐稽徵機關申報居住者金融帳戶資訊，再由租稅協定主管機關依據多邊公約、雙邊租稅協定或稅務資訊交換協定（TIEA）自動交換予締約他方主管機關，目前國際已有 100 多個國家或地區承諾實施。我國於 2019 年實施 CRS，並將於 2020 年首次與其它國家或地區進行金融帳戶資訊交換，資訊交換的前提是和參與租稅協定國家簽訂主管機關協定（Competent Authority Agreement, CAA），與我國簽署協定的國家已有 32 國。

值得注意的是，依據立法院附帶決議，「境外資金匯回管理運用及課稅條例」適用優惠期間為兩年，但在該條例實施一年後內，反避稅受控外國企業制度（Controlled Foreign Company, CFC）即需報請行政院核定施行日期，屆時我國營利事業或個人在低稅負地區（如租稅天堂）成立由其直接或間接控制之外國企業（即受控外國企業），將利潤移轉並保留在無實際營運之 CFC，對盈餘保留不分配之規避稅負行為，將無所遁形；而實際管理處所制度（Place of Effective Management, PEM）亦使企業身分轉

表 1 國際反避稅及審查門檻

項目	美國 FATCA	全球 CRS (OECD)	臺灣 CRS
目標對象	美國稅務居民	簽約國稅務居民	與我國有簽署 CAA 國家稅務居民
申報時間	每年 3 月底	每年 9 月底或依各國規定	每年 6 月 1 日至 6 月 30 日
既有帳戶審查門檻	個人：5 萬美元 法人：25 萬美元	個人：無最低審查門檻 法人：25 萬美元	個人：無最低審查門檻 法人：25 萬美元
高淨值帳戶門檻	個人：>100 萬美元 法人： 首次辨識 >25 萬美元 後續辨識 >100 萬美元	個人：>100 萬美元 法人： 首次辨識 >25 萬美元 後續辨識 >25 萬美元	個人：> 100 萬美元 法人：> 25 萬美元
未遵循罰則	30%懲罰性扣款	無扣款懲罰，但將被列為 OECD 不合作租稅管轄區名單	按《稅捐稽徵法》第 46 條之 1 規定處罰

資料來源：財政部。

換更趨嚴格，需以實質經濟事實關聯為依據，儘管 CFC 及 PEM 制度將視兩岸租稅協議之執行及國際狀況而定，資金在兩年內順利回流之後，政府配套措施、執行期程以及對企業是否仍有政策吸引力，後續發展端視臺資企業回臺營運關鍵期實際接受度而定。因此，政府對於國際反避稅趨勢因應之租稅配套政策，須維持一致性之立場，創造友善投資環境，鼓勵企業根留臺灣，才能促使企業加大投資。除了上述直接造成之稅務影響外，對於企業生產過程所必須面對之採購作業、改善環評程序及簡化審核機制與縮短行政程序亦是排除實質投資障礙之重要考量。

叁、資金引入中長期戰略之芻見

一、集中資源運用投資優先領域

有鑑於政府對臺灣未來 20 年產業發展基礎，產業投資金額預計可達 4 兆元，分別為臺商回臺投資方案、前瞻基礎建設第二期加計境外資金回流、綠能產業、半導

體、物聯網投資。對於重要政策領域產業範圍，包括五十二產業、製造業、服務業、發電業及天然氣事業、長照、文化創意等 12 項產業領域，其中製造業含括電子零組件、電腦電子產品及光學製品業、電力設備及配備、高質石化與紡織、基本金屬、運輸工具；服務業則包括資通訊、IC 設計、電信業、批發及零售、運輸倉儲、住宿與餐飲業。然所謂重要政策領域範圍仍屬廣泛，且欲解決問題著重生產製造面，在整體資源有限下，對利基型、急迫性與優先發展之產業或關鍵技術與應用範圍，如能更為明確指出國家未來戰略發展領域，以利精準引入資金與投入資源，並發揮預期效用。諸如前述，我國總人口將於 3 至 10 年內轉為負成長，人口老化加劇、勞動力不足，具政策迫切性，亟待解決，幸逢數位時代，臺灣坐擁資通訊產業優勢，趁勢以資通訊創新技術連結其他產業領域跨域應用，投入數位醫療，深化醫療產業投資項目，以及連結智慧機械、生技等優勢領域，促進邁向高附加價值產業，加大投資與研發創新，研發利基產品與凸顯市場區隔，以確保在全球供應鏈的關鍵地位。

二、強化人力資本與技能應用

當眾所盼望的海外資金與產業回來之後，產業技術人才的不足是急需解決的問題。傳統上企業偏重投資硬體設備，對人事費用儘量壓低，追求成本下降，遑論以長遠眼光與培育專才長期發展，但隨著國際競爭與技術能量的要求，高素質並擁有新興技術的人才成為企業致勝的重要因素。因此，強化人力資本與技能轉型以及是否具備未來產業所需之創新技術能力至為關鍵，技職教育體系扮演不可或缺之角色，惟因教育體制導致結構性供給失衡，使得高等教育人力過剩，但產業卻找不到可用人才，大學院校培養的人才和產業界需求存有落差，加以缺乏基礎研發及技術人才培育之長期永續策略，產業人力出現缺口。因此，盤點未來產業人力需求、務實回歸技職本位、弭平學用落差有其必要與迫切性。在金融業方面，有別於產業界缺工問題，在金管會「金融發展行動方案」中指出，銀行業務因同質性高，營收以利息為主，業務發展與人才專業能力均有不足，面臨人才外流及國際間人才競爭之激烈挑戰，人才專業能力亟待提升與培育出國際專業人才。另外，因應面數位化時代來臨，大數據、行動支付與物聯網、金融科技法遵、人工智慧 AI 等金融科技人才明顯不足，使得數位轉型速度不如預期。長期以來，臺灣專業人才外流受到產業外移影響從未止歇，投資不振、新增就業機會減少，薪資水準停滯，產業環境不佳，人自然留不住。透過一定期間之稅

負減免等政策優惠，僅係提供短期誘因，重點是能否營造長期且友善的產業環境，除了留住產業、留住人才，並強化人力資本，充分運用專業訓練機構培訓與媒合所需人才、及引進國際人才，才能持續挹注產業能量。

三、資金有效投資運用——首推「善用OBU建構國際理財中心」

對於海外資金回潮，金融業可在資金引流上協助企業資金有效運用。除了 2017 年金管會開放投信事業得經申請核准透過子公司設立或受託管理私募股權基金（PE Fund），期有效引導民間資金投入公共建設外，不得不提臺灣境外金融中心的發展歷程，臺灣在 1983 年通過「國際金融業務條例」，次年境外金融中心正式成立，即可在國際金融業務分行（Offshore Banking Unit, OBU）從事境外金融業務，由於國際金融業務屬特許業務，須經主管機關核准辦理，其行政主管機關為金管會，業務主管機關為中央銀行。該中心主要服務境外之個人及法人，不但在 OBU 可免除存款準備金及流

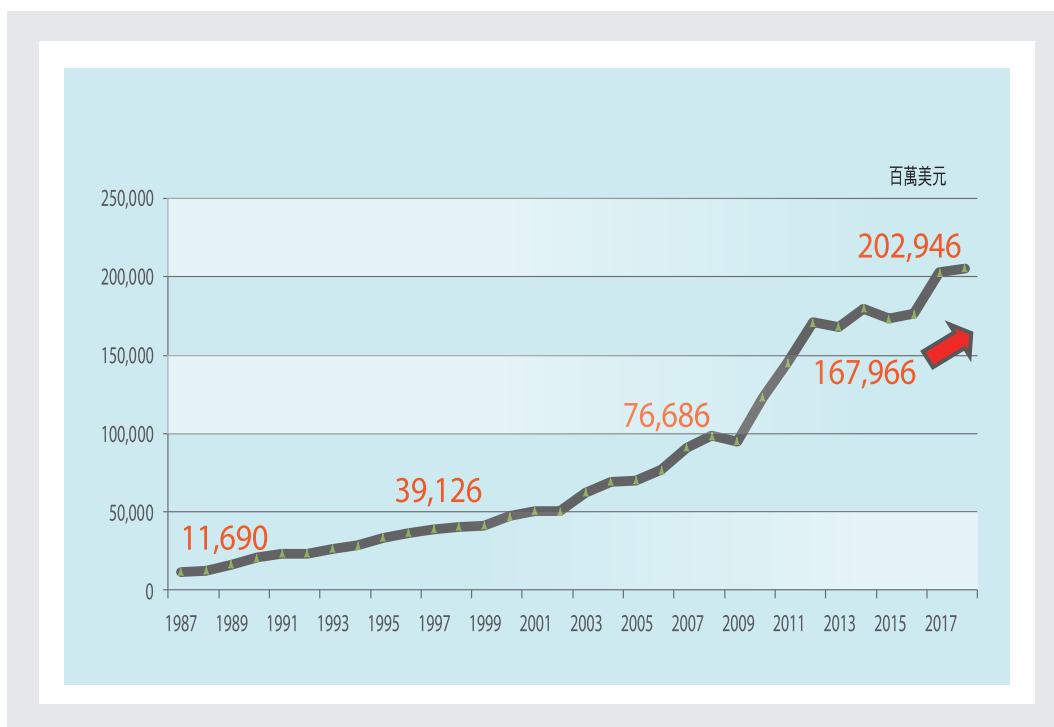


圖 3 國際金融業務分行（OBU）歷年資產規模

資料來源：金管會。

動性準備、存款保險、外匯管制規定，以利資金自由進出，且無利率限制等，客戶並享有減輕直接稅率及取消利息就源扣繳稅款之優惠。

嗣後於 2014 年開放證券商設立國際證券業務分公司（OSU），及放寬 OBU 得以負面表列辦理未涉及臺幣之新種外匯業務，隨後在 2015 年開放保險公司設立國際保險業務分公司（OIU）。雖然近期金管會公布 OBU、OSU 與 OIU 業務，2019 年上半年合計獲利達 566 億元，3 大境外中心獲利創新高。儘管如此，以目前臺灣 OBU 資產有 2,029 億美元規模，年成長率 5.21%，資金固然充沛，但吸引國際資金功能卻有限，主要係因資產配置仍以授信及拆放為主，金錢信託客製業務少，國內基金在種類、投資範圍、投資限制、操作策略仍有不足，且缺乏商品多樣化，仍無法與香港、新加坡相比肩。再者，臺灣 OBU 存款僅 771 億美元，主要以金融同業拆入為主，宜加強吸引境外資金利用 OBU 做為操作中心；全權委託業務來自境外法人委託金額 60 億元，僅占整體全權委託資產規模 0.3%，需待強化業者投資操作績效，發展國際性資產管理業務。由近日報載臺資企業期盼投資商品以境外商品為主，例如可多元連結的境外結構型相關商品可知。因此，在金融面只要強化創新離岸業務商品、鬆綁相關法規與充裕多元化不足，妥善運用 OBU 境外金融業務功能，配搭充實專業人才，建構國際理財中心仍有可為。🌀