



# 人民幣國際化之研究\*

連 德 宏\*\*

- |              |                 |
|--------------|-----------------|
| 壹、前言         | 肆、台灣發展成為人民幣離岸中心 |
| 貳、人民幣國際化之進程  | 伍、結論與建議         |
| 參、人民幣離岸中心之發展 |                 |

## 摘 要

因應全球金融海嘯及歐債危機之匯兌風險、歐美先進國家採行量化寬鬆貨幣政策所產生之外溢成本，以及經濟實力相對上升，2009 年中國大陸開始推動人民幣國際化。在步驟上分為三個階段，分別為：貿易結算化、金融投資化及國際儲備化，各階段分 10 年推動。目前在全球支付貨幣排行中，人民幣雖僅排名約第 10 位，但地位已迅速提升。

兩岸雙邊貿易龐大，有利台灣發展人民幣離岸中心。為提升金融業之競爭力，2013 年 11 月 19 日行政院核定「金融業納入自由經濟示範區之規劃方案」，後續應進一步開放與人民幣有關之金融商品，以利爭取商機；另今年 8 月中國大陸核定「上海自由貿易試驗區總體方案」，值得多加關注；此外，未來兩岸仍應持續擴大人民幣去化管道，包括由昆山擴大到上海、蘇州、深圳、廈門等台商密集地區，直接開放台資企業向台灣金融機構借人民幣，而寶島債之發行主體也應從台灣企業擴大至中國大陸企業，開放大陸企業來台上市。

\* 本文參加經建會 2013 年研究發展作品評選，榮獲財金政策類佳作獎。

\*\* 作者為經濟發展處專門委員。

## A Study on the Internationalization of the RMB

Te-Hung Lien

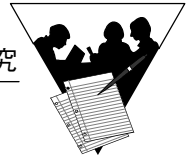
*Senior Specialist*

*Economic Development Department, NDC*

### Abstract

In response to the foreign exchange risk posed by global financial crisis and European debt crisis, the spillover costs incurred by advanced countries' adoption of the quantitative easing monetary policy, and the relative increase in economic power, Mainland China began to promote the internationalization of RMB in 2009; RMB internationalization will be promoted three steps each 10-years long, namely using the RMB for settlement of trade, for financial investment, and the as international reserve currency. Currently RMB ranks 10th in the payment currencies of the world, but the ranking has rapidly risen.

Is conducive to the development of Taiwan as an offshore RMB center. To enhance the competitiveness of the financial industry, on November 19, 2013 the Executive Yuan, "Inclusion of the Financial Sector in the Free Economic Pilot Zones planning program"; the follow-up should see further opening of RMB related financial instruments facilitate the exploiting of business opportunities; also, in August this year China approved the Shanghai Free Trade Zone Overall Trial Program", a development deserving more attention; in addition, the two sides of the Taiwan Straits should continue to expand RMB clearance channels in the future, including the expansion to from Kunshan to Shanghai, Suzhou, Shenzhen, Xiamen, and other areas with a high concentration of Taiwanese businesses, directly allowing Taiwan-funded enterprises to borrow RMB from Taiwanese financial institutions; Formosa Bond issuing subject should also be extended from Taiwan enterprises to mainland Chinese enterprises and mainland enterprises allowed to listed on the Taiwan stock market.



## 壹、前言

2008 年金融危機時，美元大幅貶值，中國大陸順勢與週邊國家簽訂貨幣互換協議，取代美元作為貿易支付和結算的貨幣，開始了人民幣國際化的腳步。依 2012 年 9 月 17 日國務院發布「金融業『十二五規劃』」，未來 5 年中國大陸將逐步擴大人民幣跨境使用，並支持相關國家將人民幣納入國際儲備。

此外，2004 年香港已開始從事人民幣離岸業務，2011 年「十二五規劃」更明白支持香港發展為離岸人民幣業務中心，世界各金融城市亦積極爭取人民幣國際化商機。鑒於中國大陸對全球經濟的影響力逐漸增強，ECFA 後兩岸經貿關係更趨緊密，爰有必要針對人民幣國際化及對台灣的機會與挑戰進行研究。

## 貳、人民幣國際化之進程

### 一、國際貨幣的興衰

國際貨幣必須具備國際之間交易媒介、計價單位和價值儲存的功能，在這三種貨幣的功能中，只要符合任何一項功能便可稱為國際貨幣；目前大致包括英鎊、美元、日圓、歐元等，其中美元是國際關鍵貨幣，國際化程度最高。

回顧歷史，1760 至 1830 年間的產業革命，造就了大英國協的日不落國，1873 年建立了「黃金-英鎊本位體制」，1914 年第一次世界大戰停止英鎊和黃金之兌換。一次戰後，英法黃金流向美國，1917 年美國成為最大黃金持有國，二次戰後美國力量擴大，持有世界大多數的黃金準備。1944 年，美國主導建立布列敦森林制度

(Bretton Woods System)，設立 1 盎司黃金兌換 35 美元的官方固定平價，確立「黃金-美元本位體制」，爰 1950 年代初期美元取代英鎊，迄今仍為國際關鍵貨幣。

為補充當時之外匯儲備不足，1970 年 IMF 創設特別提款權 (Special Drawing Rights, SDR) 之國際準備資產，由美元、馬克、日圓、法郎、英鎊等五種主要貨幣構成，許多國際組織均以之作為記帳單位。

隨著日本的對外貿易繁榮和經濟復甦，美國對日本之貿易逆差逐漸擴大，日圓自由化的壓力持續增加，1984 年開始了日圓國際化的腳步。

1999 年 1 月，歐洲經濟暨貨幣同盟 (Economic and Monetary Union, EMU)，正式開始採行歐元 (euro) 單一貨幣，可說是自 1944 年布列敦森林制度以來最劇烈的貨幣改革，截至目前歐元區已有 17 個會員國，<sup>1</sup> 拉脫維亞將於 2014 年起成為歐元區的第 18 個國家。

近幾年最讓全球關注的貨幣則是人民幣的國際化腳步。2008 年金融危機時美元大幅貶值，中國大陸自 2008 年 12 月起開始與週邊國家簽訂貨幣互換協議，取代美元作為貿易支付和結算的貨幣，開始了人民幣國際化的腳步。2012 年 9 月發布「金融業『十二五規劃』」，未來 5 年將逐步擴大人民幣跨境使用，並支持相關國家將人民幣納入國際儲備。現階段人民幣正與日圓搶奪亞洲貨幣的龍頭地位，建立以中國大陸及華人為基礎的人民幣經濟區。

<sup>1</sup> 歐元區 17 個會員國，包括奧地利、比利時、塞浦路斯、愛沙尼亞、芬蘭、法國、德國、希臘、冰島、義大利、盧森堡、馬爾他、荷蘭、葡萄牙、斯洛伐克、斯洛維尼亞及西班牙。



## 二、人民幣國際化之原因

2009年3月，中國人民銀行周小川行長發表「改革國際貨幣體系、創造超主權儲備貨幣」文章，認為應創造一種與主權國家脫鉤、保持幣值長期穩定的國際儲備貨幣，引發外界強烈回響。儘管文章並未提及人民幣，但外界認為這是中國大陸首次正式推進人民幣國際化之指標。文章發表後不久，從2009年4月起，中國大陸就開始積極推動跨境貿易人民幣結算試點工作。

因應全球金融海嘯及歐債危機之匯兌風險、歐美先進國家採行量化寬鬆貨幣政策對新興經濟體所產生之外溢成本，以及中國大陸經濟實力相對上升，促進中國大陸自2009年開始主動推進人民幣國際化。

### (一) 避免匯兌風險

金融海嘯及歐債危機期間，美元、歐元等主要國際結算貨幣匯率大幅波動，導致中國大陸企業使用第三國貨幣進行貿易結算時，面臨較大的匯率風險。為規避匯率風險、減少匯兌損失，中國大陸順應企業與市場需求，開始推動跨境貿易的人民幣結算。

### (二) 減輕歐美量化寬鬆政策的不利影響

歐、美、日等先進國家的低利率及量化寬鬆之貨幣政策，雖符合各國政策目標，卻帶給中國大陸不利影響，包括全球過多的流動性使中國大陸面臨短期熱錢流入、通貨膨脹壓力上升與資產價格上漲等衝擊；中國大陸人民幣面臨升值壓力，連帶影響中國大陸出口、經濟成長與就業；人民幣升值，亦導致中國大陸所持有以美元為主的國際投資部位價值減損。

### (三) 中國大陸經濟實力上升

目前中國大陸的經濟地位迅速上升，2010年已經超越日本成為全球第二大經濟體。相較歐、美、日等世界經濟大國其貨幣都已成為國際貨幣，中國大陸企業在進行跨境貿易與投資過程中，也希望能夠使用人民幣計價與結算。因此，經濟實力的上升亦是中國大陸推動人民幣國際化的原因之一。

### 三、人民幣國際化之策略

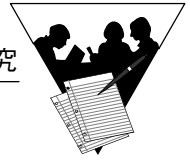
儘管中國大陸自2009年起大力推動人民幣國際化，但迄今並無「人民幣國際化」之正式表述。惟2012年3月人民銀行貨幣政策委員會專家委員陳雨露指出：人民幣國際化有三階段之策略，各分10年推動，以30年的時間實現人民幣國際化：

#### (一) 在貨幣功能方面

在人民幣的貨幣功能方面，第1個10年是「貿易結算化」，即是人民幣在貿易結算中充當國際結算貨幣；第2個10年是「金融投資化」，即是人民幣拓展到國際金融交易和投資領域；第三個10年是「國際儲備化」，即人民幣成為國際最重要的儲備貨幣之一，實現貨幣全球化。

#### (二) 在使用範圍方面

在人民幣的使用範圍上，第一個10年是「周邊化」，即完成人民幣在周邊國家(地區)的使用；第二個十年是「區域化」，即完成人民幣在整個亞洲地區使用；第三個十年是「國際化」，使人民幣成為全球的關鍵貨幣。



### (三) 在政策措施方面

目前中國大陸主要從三個層面來推動人民幣國際化：一是跨境貿易與投資的人民幣結算；二是與其他國家簽署貨幣互換協議；三是人民幣離岸中心的培育與發展。

## 四、人民幣國際化的現況

### (一) 人民幣升值趨勢

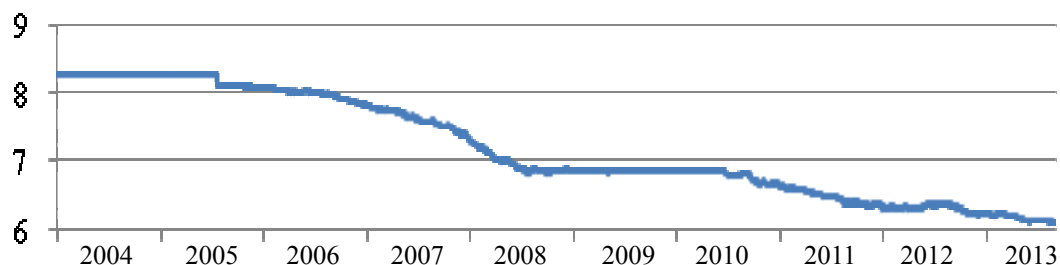
1997 年亞洲金融風暴後採取釘住美元策略，將人民幣兌美元維持在 8.28 左右，一直持續到 2005 年 7 月。人民幣之升值趨勢，始於 2005 年 7 月中國大陸匯改後，大致可以分為二個階段：

#### 1. 第一個階段是 2005 年 7 月至 2008 年 6 月

2005 年 7 月 21 日，人民幣對美元一次性升值 2%，並實行以市場需求為基礎、參考一籃子貨幣進行有管理的浮動匯率制度，至 2008 年 6 月全球金融海嘯爆發前，人民幣兌美元升值 21.0%。

#### 2. 第二個階段是 2010 年 6 月迄今

2008 年下半年金融海嘯爆發後，人民幣再次釘住美元，至 2010 年 6 月兌美元匯率維持在 6.83 左右。2010 年 6 月人民幣開始升值，至 2013 年 8 月升值幅度約 11.6%。此一階段除因應歐、美國家持續要求人民幣升值的壓力外，尚有人民幣國際化之目標，必須增加他國持有人民幣的需求，而人民幣升值有助提升持有誘因。

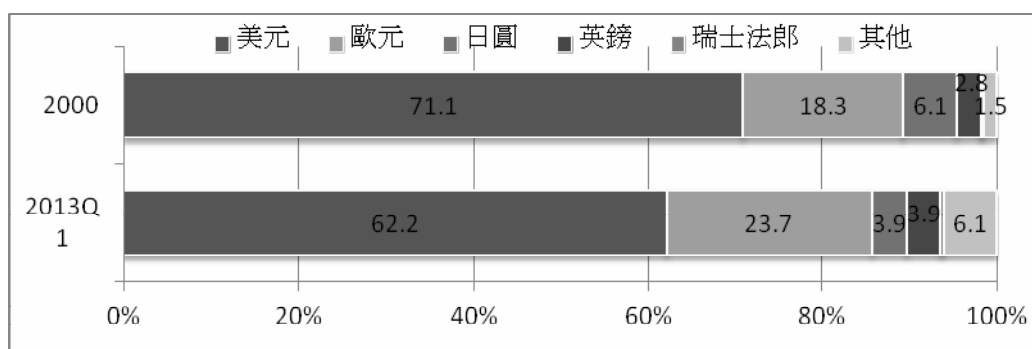


資料來源：中國大陸人民銀行。

圖 1 人民幣兌美元升值走勢

(二) 全球外匯儲備組成

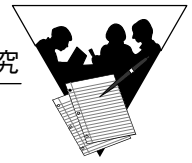
依據國際貨幣基金組織 (IMF) 「全球外匯儲備組成報告」 (COFER)，目前美元、歐元、日圓及英鎊等四種貨幣合計占 93.7%；惟自 2000 年至 2013 年第 1 季，美元占已分配外匯儲備 (Allocated Reserve) 的比重從 71.1% 下跌至 62.2%，而其他貨幣比重則從 1.5% 上升至 6.1%。報告雖未提及人民幣之比重，惟智利、泰國、巴西、委內瑞拉、澳洲、沙烏地阿拉伯、白俄羅斯等國皆公開表示將人民幣納入外匯儲備。



資料來源：cofer。

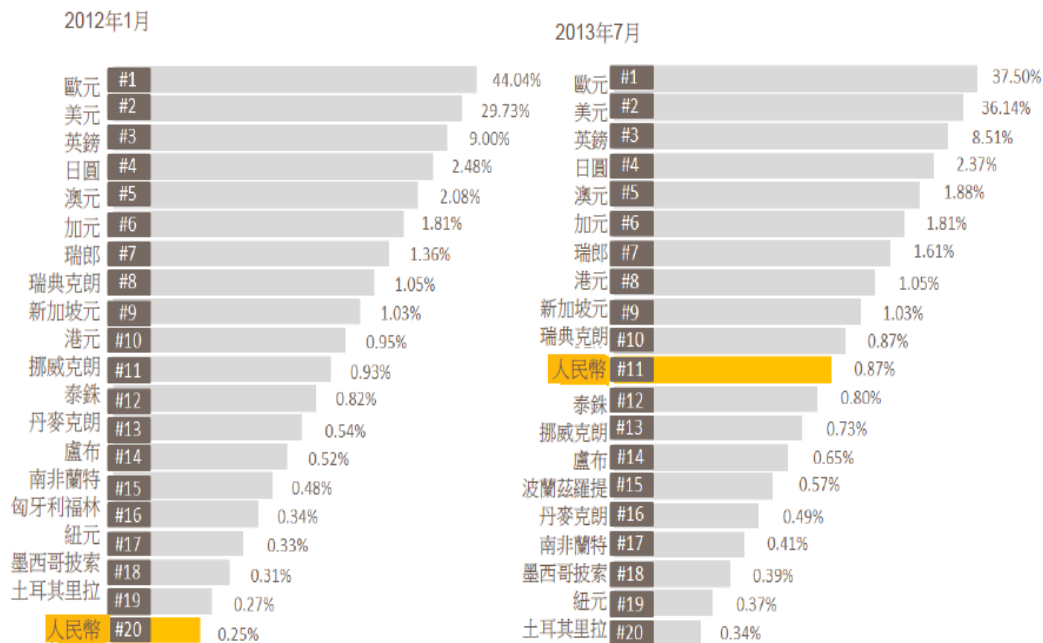
圖 2 全球外匯儲備組成





### (三) 人民幣在全球支付貨幣排名逐年躍升

環球銀行金融電信協會 (SWIFT) 針對 210 個國家 10,118 家金融機構的商業資料統計，在全球支付貨幣排行中，2013 年 7 月歐元、美元、英鎊及日圓等四種貨幣，占全球支付貨幣的比重為 84.5%，雖然人民幣僅占 0.87%，但人民幣的地位迅速提升，從 2012 年 1 月的第 20 位躍升至 2013 年 7 月的第 11 位。



資料來源：SWIFT (環球銀行金融電信協會)

圖 3 全球交易貨幣排名

此外，依據國際清算銀行 (Bank for International Settlements, BIS) 最新外匯市場成交量調查，人民幣的交易地位從 2010 年的第 17 位躍升至 2013 年的第 9 位，主要受益於離岸人民幣交易。

#### (四) 跨境貿易與投資的人民幣結算

##### 1. 跨境貿易

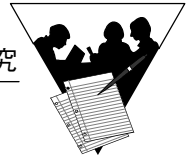
在跨境貿易人民幣結算，中國大陸主要採取三步驟開放：

- (1) 2009年7月先由上海市和廣東省四個城市的365家試點企業開始試行，境外區域限定為港澳、東協國家。僅有在試點地區內的試點企業，可以人民幣報關及與境外企業人民幣結算。
- (2) 經過一年後，2010年6月進一步擴大試點範圍：
  - 將國內試點地區擴大至20個省市自治區；
  - 將境外區域擴展至全球；
  - 將試點業務範圍擴展到服務貿易和經常轉移在內的所有經常項目結算；
  - 將試點企業擴展至試點省(市、自治區)內所有具進出口資格的企業。
- (3) 再經過一年，2011年8月將國內區域範圍擴大至全國。
- (4) 經過4年發展，跨境貿易人民幣結算業務持續發展。2013年上半年中國大陸累計業務2.05兆元，較上年同期成長64%，其中商品貿易結算金額為1.37兆元(約占進出口總值12.51兆元的11%)，服務貿易及其他經常專案結算金額為6,838億元。

##### 2. 跨境直接投資

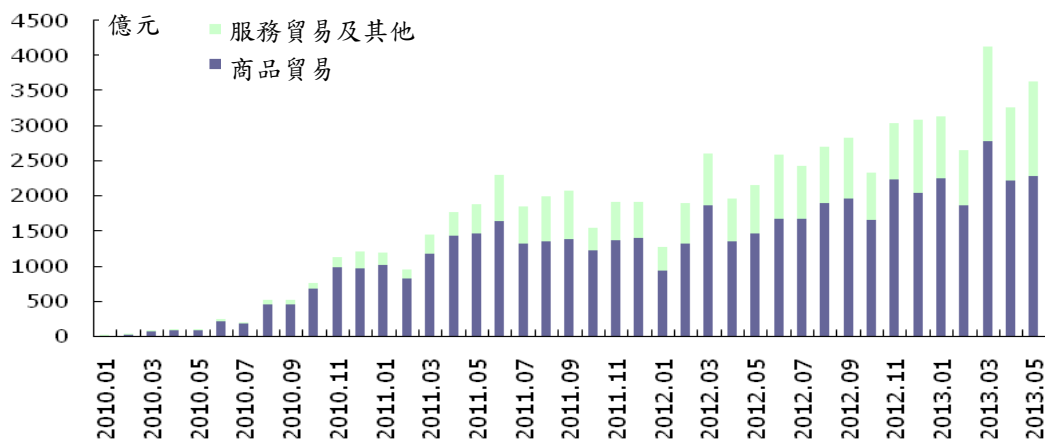
在跨境直接投資人民幣結算方面，時間較跨境貿易晚了一年，同樣分三個階段推動：

- (1) 2010年10月，國務院批准新疆為首個試點省區。



- (2) 2011 年 1 月發布允許境內企業以人民幣進行對外直接投資，且銀行可向境內機構在境外投資的企業或專案發放人民幣貸款。
- (3) 2011 年 10 月發布允許境外投資者以人民幣直接投資，以及商業銀行針對境外人民幣貸款之規定。

2013 年上半年中國大陸累計辦理人民幣跨境直接投資結算金額 1,835 億元，其中，人民幣對外直接投資結算金額 220 億元，外商直接投資結算金額 1,615 億元。



資料來源：中國大陸人民銀行。

圖 4 中國大陸辦理人民幣跨境貿易結算金額

#### (五) 與其他國家簽署貨幣互換協議

中國大陸與其他國家之間簽署貨幣互換協議，最主要的目的是藉由互換協議，增加中國大陸境外能夠獲得足夠的人民幣數量，進而促進跨境貿易人民幣結算以及人民幣離岸市場之發展。

自 2008 年 12 月首先與韓國簽訂貨幣互換協議後，4 年多來已與 21 個國家或地區簽訂協議，額度共計人民幣 2 兆 2,162 億元，其中已有 5 個國家（地區）與中國大陸簽署之貨幣互換協議屆期後續簽，且規模增加；另，與香港簽訂金額為人民幣 4,000 億元，規模最大。

表 1 各國家(地區)與中國大陸簽署貨幣互換協議

|            |      |                                       |            |      |          |
|------------|------|---------------------------------------|------------|------|----------|
| 2008.12.12 | 韓國   | 1,800 億元<br>(2011.10.26 擴大至 3,600 億元) | 2011.6.13  | 哈薩克  | 70 億元    |
| 2009.1.20  | 香港   | 2,000 億元<br>(2011.11.22 擴大至 4,000 億元) | 2011.12.22 | 泰國   | 700 億元   |
| 2009.2.8   | 馬來西亞 | 800 億元<br>(2012.2.8 擴大至 1,800 億元)     | 2011.12.23 | 巴基斯坦 | 100 億元   |
| 2009.3.11  | 白俄羅斯 | 200 億元                                | 2012.1.17  | 阿聯   | 350 億元   |
| 2009.3.23  | 印尼   | 1,000 億元                              | 2012.2.21  | 土耳其  | 100 億元   |
| 2009.4.2   | 阿根廷  | 700 億元                                | 2012.3.22  | 澳洲   | 2,000 億元 |
| 2010.6.9   | 冰島   | 35 億元                                 | 2012.6.26  | 烏克蘭  | 150 億元   |
| 2010.7.23  | 新加坡  | 1,500 億元<br>(2013.3.7 擴大至 3,000 億元)   | 2013.3.26  | 巴西   | 1,900 億元 |
| 2011.4.18  | 紐西蘭  | 250 億元                                | 2013.6.22  | 英國   | 2,000 億元 |
| 2011.4.19  | 烏茲別克 | 7 億元                                  | 2013.9.10  | 匈牙利  | 100 億元   |
| 2011.5.6   | 蒙古   | 50 億元<br>(2012.3.20 擴大至 100 億元)       |            |      |          |

資料來源：中國大陸人民銀行。



## 參、人民幣離岸中心之發展

### 一、離岸金融中心之形成原因

#### (一) 主觀因素

1. 由市場需求與其成熟之金融體系自然形成，政府僅扮演輔助的角色，例如英國倫敦即屬之。
2. 由所在地國家政府強力推動，藉由各項優惠措施推動發展，例如美國紐約、日本東京、新加坡均屬之。
3. 幾乎所有國家都有離岸業務（如台灣的 OBU），但要金融機構多、商品齊全、業務量大才能稱離岸中心。

#### (二) 客觀因素

1. 該離岸貨幣必須是國際關鍵貨幣，可以在國際間計價、結算及交易，迄今離岸貨幣仍以美元為主。
2. 必須要有對離岸貨幣之供給，例如跨境貿易結算、觀光旅遊等，最重要是大家願意持有，才會累積。
3. 必須要有對離岸貨幣之需求，例如預期升值或規避匯率變動風險，否則離岸金融中心聚集的境外貨幣，最終仍將回流到貨幣發行國。

### 二、香港發展人民幣離岸中心

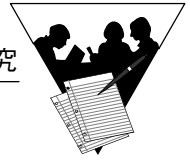
#### (一) 發展歷程

從人民幣禁止境外流通，到人民幣走出去（香港使用、香港募集、貿易結算）階段，進一步發展為人民幣走回去（直接投資、

證券投資中國大陸)的階段，與逐步邁向人民幣國際化之目標，事實上是相輔相成的。

- 1993 年以前，中國大陸禁止人民幣境外流通。
- 1993 年，允許中國大陸個人遊客可攜不超過 6,000 元人民幣出入境。
- 2004 年，中國大陸與香港簽 CEPA，開放香港個人居民兌換、存款、匯兌及信用卡。
- 2005 年，開放香港企業設立人民幣帳戶。
- 2007 年，開放中國大陸金融機構赴香港發行人民幣債券。
- 2008 年，中國大陸開始與各國簽訂貨幣互換協議。
- 2009 年，中國大陸開始開放跨境貿易人民幣結算。
- 2009 年，大陸財政部在香港發行人民幣國債。
- 2010 年，開放一般企業在香港設立人民幣帳戶。
- 2010 年，開放非金融機構赴香港發行人民幣債券。
- 2011 年，開放 RFDI(人民幣 FDI)對大陸直接投資。
- 2011 年，開放 RQFII(人民幣合格境外投資人)對大陸投資證券市場。

從 2011 年 3 月 16 日「十二五規劃」指出「...，支持香港發展成為離岸人民幣業務中心和國際資產管理中心，...，鞏固和提升香港國際金融、貿易、航運中心的地位，增強金融中心的全球影響力。」2011 年 8 月中旬，現任國務院總理李克強（時任副總理）訪港期間，宣布支持香港為離岸人民幣業務中心，提出多項措施：包括 RFDI、RQFII 投資大陸證券市場等，更進一步鞏固香港離岸人民幣中心地位。



2004 年以來截至目前，香港開始從事人民幣離岸業務，已建立大陸以外最具規模的人民幣市場，並匯集龐大的人民幣資金。

## (二) 香港具備的獨特優勢

香港之所以成為人民幣離岸中心首選，具備許多獨特優勢。包括：

- 大陸、香港兩地往來頻繁，香港民眾願意持有大量人民幣。
- 2005 年大陸即允許香港居民開設人民幣存款帳戶，以累積香港人民幣之供給量。
- 香港是大陸第 4 大貿易夥伴，加上 2009 年擴大貿易結算，香港人民幣供給進一步增加。
- 香港是國際金融中心，吸引全球資金流入，買賣人民幣相關金融商品，而人民幣長期升值趨勢，除增加持有人民幣意願外，相較其他主要貨幣之低利差，人民幣存、放款之利差較高，也使人民幣需求增加。
- 特殊的一國兩制關係，一方面保持香港經濟的獨立性，又可以共同監管，防止對金融體系的衝擊；此外，具有區域或全球輻射能力的金融市場，亦可配合執行人民幣國際化之政策目標。

## (三) 香港辦理人民幣業務現況

1. 人民幣存款：至 2012 年底，香港人民幣存款達 6,030 億元。
2. 人民幣貿易結算：2012 年，經香港銀行處理的人民幣貿易結算金額達 2 兆 6,325 億元，較上年增加 37%。

3. 人民幣融資：至 2012 年底，在香港發行的人民幣債券未償餘額 2,372 億元，較上年增加 6 成。香港銀行提供的人民幣貸款亦上升，人民幣貸款餘額達 790 億元，較上年底成長超過 1 倍。

### 三、各國積極爭取成為人民幣離岸中心

中國大陸除積極支持香港發展人民幣離岸中心外，也逐漸與各金融中心合作，使得人民幣離岸中心更加多元化。

#### (一) 新加坡

新加坡素為亞洲金融中心，背靠與大陸貿易關係十分密切的東南亞，又有中文優勢，具有潛在優勢。2011 年 3 月中國工商銀行在新加坡設立海外人民幣服務中心，從事東南亞跨境人民幣貿易結算和人民幣計價產品中心業務；2012 年 7 月，中國大陸表示將在「中新自由貿易協定」架構下，在新加坡持有全面銀行牌照的中資銀行中，選擇一家作為新加坡人民幣業務清算行；2013 年 2 月，中國大陸人民銀行授權中國工商銀行新加坡分行擔任新加坡人民幣清算行。

#### (二) 英國倫敦

倫敦客戶多來自為歐美上市公司，時區、區位及顧客主體不同，與香港有互補之處；2011 年 9 月英國財政部與香港商談兩地在離岸人民幣業務的發展合作；2012 年 1 月英國和香港宣佈成立合作小組，研究清算及結算系統、市場流動性及人民幣新產品開發；2012 年 4 月，滙豐銀行首度在倫敦發行中國大陸以外的人民幣債券，募集規模為 10 億元，發行對象主要是英國及歐洲國家的投資人。





### (三) 日本東京

東京本身就是亞洲最大的外匯中心，由於今後人民幣交易不斷擴大，日本希望藉此提高東京金融市場的國際地位。2011 年中日兩國已組建由財務部門和中央銀行相關人士等組成的工作小組，開始磋商具體措施；2012 年 6 月，中日貨幣當局啟動了人民幣與日元的直接兌換交易。

## 肆、台灣發展成為人民幣離岸中心

人民幣國際化是未來的趨勢潮流，各國皆積極爭取，為的就是要搶占未來的龐大商機。一方面可以複製過去的成功經驗，例如二次戰後美元離岸中心的設立，讓倫敦、香港及新加坡成為國際金融中心，名利雙收；另一方面則可順勢帶動金融軟、硬體建設，補強基礎設施、法律制度之不足。而台灣在發展人民幣離岸業務上，各有其優勢及限制所在。

### 一、台灣發展人民幣離岸中心之優劣勢

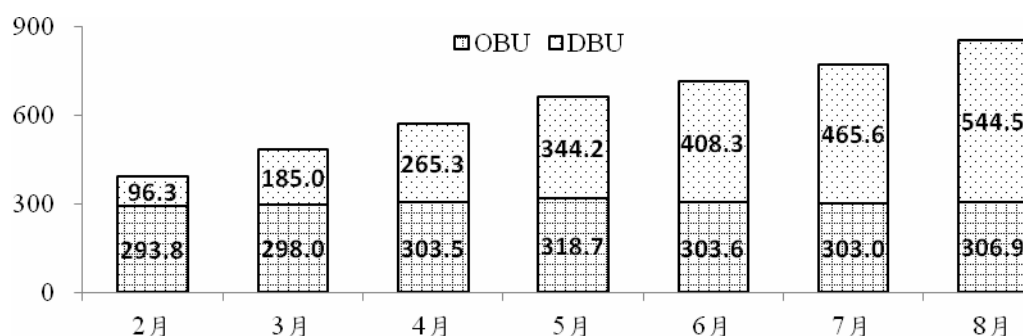
#### (一) 兩岸經貿關係緊密

兩岸雙邊貿易龐大，台灣是大陸的第 6 大貿易夥伴，大陸是台灣第 1 大出口國及第 2 大進口國。此外，眾多台商聚集大陸，加上近年開放陸客來台觀光及陸資來台投資，配合人民幣跨境貿易結算政策及 RFDI 開放，有利人民幣資金進出，可形成自然回流機制，具有實質條件。

#### (二) 兩岸貨幣清算機制建立後，人民幣業務大增

2012 年 8 月，兩岸簽署「海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄」。

2012年12月，人民銀行授權中國銀行台北分行作為台灣人民幣業務清算行。根據央行資料顯示，自2013年2月6日外匯指定銀行（DBU）開辦人民幣業務以來，截至102年8月底，DBU及國際金融業務分行（OBU）辦理人民幣業務之家數分別為61家及55家，截至8月底累計人民幣存款餘額達544.5億元，已大幅超越國際金融業務分行（OBU）所累積的人民幣存款餘額306.9億元，顯示DBU以驚人的速度吸納人民幣存款，不過約僅8個月的時間，DBU辦理人民幣存款餘額已超過總額的6成。



資料來源：中央銀行網站。

圖4 DBU與OBU辦理人民幣存款業務

### (三) 全球金融中心評比有待提升

英國智庫 Z/Yen 公司依據專業人員、經商環境、市場准入、基礎設施及整體競爭力等5大類關鍵因素，對全球金融專業人士每半年調查一次之「全球金融中心指數（Global Financial Centers Index, GFCI）」報告顯示，台北排名低於其他競爭人民幣離岸中心之城市，顯示台灣要爭取成為人民幣離岸中心仍有努力的空間。

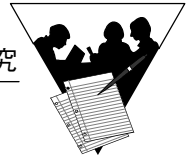


表 2 全球金融中心指數排名

|            | 倫敦 | 香港 | 新加坡 | 東京 | 台北 |
|------------|----|----|-----|----|----|
| 2009 年 3 月 | 1  | 4  | 3   | 15 | 41 |
| 2009 年 9 月 | 1  | 3  | 4   | 7  | 24 |
| 2010 年 3 月 | 1  | 3  | 4   | 5  | 21 |
| 2010 年 9 月 | 1  | 3  | 4   | 5  | 19 |
| 2011 年 3 月 | 1  | 3  | 4   | 5  | 19 |
| 2011 年 9 月 | 1  | 3  | 4   | 6  | 23 |
| 2012 年 3 月 | 1  | 3  | 4   | 5  | 27 |
| 2012 年 9 月 | 1  | 3  | 4   | 7  | 41 |
| 2013 年 3 月 | 1  | 3  | 4   | 6  | 36 |
| 2013 年 9 月 | 1  | 3  | 4   | 5  | 50 |

資料來源：各年度 Global Financial Centers Index (GFCI) 報告，<http://www.zyen.com/>。

## 二、台灣發展人民離岸中心之建議

### (一) 加速我國金融法規鬆綁

為打造金融業者發展人民幣業務之環境，並配合兩岸貨幣清算機制之建立，行政院推動「經濟動能推升方案」之「發展具兩岸特色之金融業務計畫」及「以臺灣為主之國人理財平臺方案」，分別於 2012 年 9 月 6 日及 14 日經行政院核定，另「金融業納入自由經濟示範區之規劃方案」亦經 2013 年 11 月 19 日行政院核定。

#### 1. 發展具兩岸特色之金融業務計畫

「發展具兩岸特色之金融業務計畫」之策略方針，迄今已完成 DBU 辦理人民幣業務相關法制作業，並已開放人民幣計價基金及投資型保單等人民幣計價商品，2013 年 2 月起國內銀行 DBU 亦得全面辦理人民幣存款、放款、匯款、理財及衍生性金融商品

等業務。未來將可發展人民幣計價之金融商品，若配合中國大陸放寬投資限制，允許境外人民幣回流中國大陸，我國金融業之金融業務可進一步發展。

表 3 發展具兩岸特色之金融業務計畫政策彙整

|               |  |
|---------------|--|
| 政策名稱          | 發展具兩岸特色之金融業務計畫(2012)   |
| 主辦機關/<br>執行期間 | 金管會/中央銀行/經濟部/陸委會/2012-2014   |
| 規劃目標          | <ul style="list-style-type: none"> <li>● 在 ECFA 架構下，金融業可以協助各產業部門有效掌握兩岸經貿商機，以創造更高的產業價值。</li> <li>● 有效結合大陸臺商經貿業務，拓展兩岸金融市場發展的經營利基。</li> </ul>   |
| 策略方案          | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 全面啟動 DBU 人民幣業務</li> <li>2. 兩岸現代化金流平臺</li> <li>3. 兩岸電子商務金流業務</li> <li>4. 一卡兩岸通</li> <li>5. 協助金融機構大陸佈點服務臺商</li> <li>6. 開放具臺商背景之優質企業回臺上市(櫃)</li> <li>7. 開放國內公開發行公司發行人民幣計價之債券及其他籌資工具</li> <li>8. 發展大中華區資產管理及理財業務</li> <li>9. 擴大保險相關業務及服務</li> <li>10. 監理合作排除障礙，爭取有利條件進入中國大陸市場</li> </ol> |

資料來源：金融監督管理委員會。

## 2. 以臺灣為主之國人理財平臺方案

主要目的是要協助金融機構開發本土金融商品與培植本地金融人才，其策略方案包括銀行、證券商及投信投顧業發展多元化商品；建議四大基金投資國外部位；放寬金融業辦理證券業務之外匯管理；提供金融機構培植本地人才之誘因。

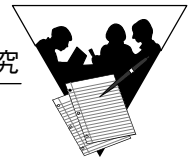


表 4 以臺灣為主之國人理財平臺規劃方案彙整

|               |  |
|---------------|--|
| 政策名稱          | 以臺灣為主之國人理財平臺規劃方案(2012)   |
| 主辦機關/<br>執行期間 | 金管會/2012-  |
| 規劃目標          | <ul style="list-style-type: none"> <li>● 開發本土金融商品與培植本地金融人才，增加國人就業機會。</li> <li>● 具體落實國內投資人權益保障，達成「國人的錢於國內金融機構，由國人操作，投資全世界，為國人賺取最佳報酬」。</li> </ul>                                      |
| 策略方案          | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 銀行、證券商及投信投顧業發展多元化商品(國內外金融商品法規鬆綁)</li> <li>2. 四大基金投資國外部位，部分委由國內業者提供投資代操</li> <li>3. 放寬金融業辦理證券業務之外匯管理</li> <li>4. 提供金融機構培植本地人才之誘因</li> </ol> |

註：以臺灣為主之國人理財平臺規劃方案中，政策擬放寬金融業辦理證券業務之外匯管理。其中關於開放證券商在我國境內從事離境證券業務，並研議稅制比照「國際金融業務條例」規定，立法院於今(2013)年6月通過「國際金融業務條例」部分條文修正草案。

資料來源：金融監督管理委員會。

### 3. 自由經濟示範區納入金融業

為爭取專業人才與金融資產回流，爰規劃符合資格之金融機構，得經營目前受限之外幣金融商品與業務；另因金融業務無法受限於特定區域，為賦予商品彈性及資金靈活度，以分級監理與業務開放取代特定的實體區域，並帶動市場開放。OBU、OSU 之交易對象為非居民，以未涉新台幣計價、不與新台幣利率、匯率連結之商品為原則，投資國外之範圍不再受限；DBU、DSU 之交易對象主要為本國專業機構投資人，進一步開放人民幣衍生性金融商品至一般客戶。

表5 自由經濟示範區納入金融業之規劃

| 機構  | 主要開放內容   |
|-----|--|
| OBU | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 投資國外商品(包括外國股票、私募基金、避險基金、外幣債券、境外結構型商品、衍生性金融商品等),不再受限</li> <li>2. 鬆綁衍生性金融商品客戶門檻及投資商品範圍</li> <li>3. 簡化新種外匯業務之申請程序</li> </ol>    |
| OSU | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 開放投資國外商品(包括外國股票、私募基金、避險基金、外幣債券、境外結構型商品、衍生性金融商品等)</li> <li>2. 開放外幣有價證券經紀業務之商品範圍,並簡化申辦程序</li> <li>3. 開放衍生性金融商品及連結標的</li> </ol> |
| DBU | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 開放固定收益證券商品之經紀業務</li> <li>2. 開放辦理人民幣衍生性金融商品(含結構型商品)</li> <li>3. 放寬人民幣結構型商品之組合,並簡化申辦程序</li> </ol>                              |
| DSU | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 開放承作未掛牌外幣計價之外國債券交易</li> <li>2. 放寬證券商代理買賣外國債券之客戶對象及範圍</li> </ol>  |

資料來源：金融監督管理委員會。

透過示範區納入金融業之法規鬆綁，可以吸引境外非居民利用我國金融機構進行投資理財，擴大我國金融市場規模；此外，可藉以推動國內金融機構依客戶需求設計開發相關商品，提升競爭力，發展資產管理業務；更可培育我國金融專業人才，並吸引人才回流台灣，達成育才、留才之目的。

## (二) 關注中國大陸金融領域之區域規劃

彙整近 2 年來中國大陸之區域規劃方案，其中與兩岸合作或金融有關者如表五。其中值得注意的是，2013 年 8 月 22 日中國大陸核定「上海自由貿易試驗區總體方案」，內容包括貿易領域及金融領域之法規鬆綁與制度創新。在金融領域方面，雖然細節尚未出爐，但據中國大陸媒體披露，將先行試點人民幣資本項目開放及逐步實現可自由兌換等金融措施，並採用循序漸進的開放政策，優先開放企業法人的人民幣自由兌換，值得我國多加關注。

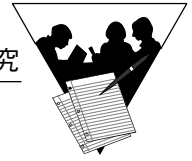


表 6 近來中國大陸金融及兩岸之區域規劃方案

| 方案名稱                                    | 主要內容   |
|---|--|
| 中國(上海)自由貿易試驗區總體方案<br>2013.8.22          | 上海自貿區試點範圍包括：洋山保稅港區、上海外高橋保稅區、外高橋保稅物流園區以及上海浦東機場綜合保稅區4塊區域，相關政策包括人民幣資本項目開放及可自由兌換之先行試點、成為中國大陸加入「泛太平洋夥伴關係協議」(TPP)的第一個對外開放窗口；試點利率市場化、匯率自由匯兌、金融業的對外開放、產品創新等。 |
| 上海市黃浦區建設「外灘金融創新試驗區」<br>2013.7.20        | 在外灘金融集聚帶，建設「以網路金融和民營金融為主體」的創新試驗區，主要措施包括打造網路金融集聚區、民營企業設立金融控股公司、協助民間設立民營銀行、創新小微企業融資機制與平臺等。   |
| 深圳「前海深港現代化服務業合作區綜合規劃」<br>2013.6.5       | 目標發展「金融、現代物流、資訊服務、科技服務和其他專業服務」，主要措施包括拓寬境外人民幣資金回流管道、支持香港發展人民幣離岸業務、對設立在前海的企業或專案發放人民幣貸款、允許前海註冊、符合條件的企業和金融機構在香港發行人民幣債券等。                                 |
| 江蘇省昆山市「昆山深化兩岸產業合作試驗區」<br>2013.2.3       | 範圍包括國家級昆山經濟技術開發區、昆山高新技術產業開發區、昆山綜合保稅區、省級花橋經濟開發區及海峽兩岸(昆山)商貿示範區。主要措施包括允許區內企業在集團內部人民幣借貸、在區內開辦跨境人民幣試點、台資金融機構在區內以人民幣直接投資等。                                 |
| 福建省泉州市金融服務實體經濟綜合改革試驗區總體方案<br>2012.12.21 | 提高泉州市金融機構家數與服務密度，解決中小企業融資困難問題，主要措施包括吸引金融機構新進駐泉州提供補貼、加快銀行審批貸款速度、推廣供應鏈融資等貸款模式、加強泉台港澳僑金融合作等。  |
| 廣東省建設珠三角金融改革創新綜合試驗區總體方案<br>2012.7.25    | 藉由珠江三角洲、梅州市及湛江市加強廣東省與港澳之合作，主要措施包括加強服務產業轉型升級、REITs和個人住房抵押貸款證券化、開放港澳直接投資人民幣結算、允許港資法人銀行參與證券投資基金銷售業務等。   |
| 浙江溫州市金融綜合改革試驗區<br>2012.3.28             | 主要任務包括規範發展民間融資、加快發展新型金融組織、深化地方金融機構改革、培育發展地方資本市場、積極發展各類債券產品、拓寬保險服務領域、加強社會信用體系建設等。   |
| 廈門市深化兩岸交流合作綜合配套改革試驗總體方案<br>2011.12.21   | 以深化兩岸交流合作為目標，主要措施包括加快建設輻射海西、服務兩岸的區域性金融服務中心；大陸對台金融合作優先安排在廈門先行先試等。   |

資料來源：本研究整理。

### (三) 建立人民幣回流機制

自從今年2月開放人民幣存款、3月中國信託銀行發行首檔寶島債以來，國內已累積許多人民幣資金，但目前仍缺乏人民幣回流管道，導致金融機構無法有效提高人民幣商品的利潤；此外，台灣長期對中國大陸貿易順差，若人民幣無法回流，也將降低兩岸間採跨境貿易人民幣結算之意願，不利人民幣國際化之進一步發展。

今年8月12日中國大陸開放昆山試驗區辦理區內台資企業與台灣總公司間辦理人民幣借貸，以及台灣金融機構得以人民幣在區內進行出資、增資及購併等投資，首開台灣人民幣回流之管道。目前昆山試驗區內台商超過4,000家，昆山試驗區人民幣回流機制建立後，不僅可以降低台商企業的融資、籌資成本，且能為本國銀行創造更多商機。

未來兩岸仍應持續擴大人民幣去化管道，包括由昆山擴大到上海、蘇州、深圳、廈門等台商密集地區，直接開放台資企業向台灣金融機構借人民幣，讓國內銀行的人民幣去化能有更多管道；此外，寶島債之發行主體也應從台灣企業擴大至中國大陸企業，開放中國大陸註冊企業來台灣掛牌上市。

## 結論與建議

因應全球金融海嘯及歐債危機之匯兌風險、歐美先進國家採行量化寬鬆貨幣政策對新興經濟體所產生之外溢成本，以及中國大陸經濟實力相對上升，促進中國大陸自2009年開始主動推進人民幣國際化。

在步驟上，中國大陸預計以30年的時間實現人民幣國際化。第1個10年是「貿易結算化」，即是人民幣在貿易結算中充當國





際結算貨幣；第 2 個 10 年是「金融投資化」，即是人民幣拓展到國際金融交易和投資領域；第三個 10 年是「國際儲備化」，即人民幣成為國際最重要的儲備貨幣之一，實現貨幣全球化。目前中國大陸已與 21 個國家或地區簽訂貨幣互換協議，額度共計人民幣 2 兆 2,162 億元，確保中國大陸境外能夠獲得足夠的人民幣數量，進而促進跨境貿易人民幣結算以及人民幣離岸市場之發展。目前在全球支付貨幣排行中，人民幣雖僅排名約第 10 位，但地位已迅速提升。

基於香港發展人民幣離岸中心之經驗，除考量市場機制外，最重要的決定因素還是中國大陸之態度。而兩岸雙邊貿易龐大，台灣是中國大陸的第 6 大貿易夥伴，中國大陸是台灣第 1 大出口國及第 2 大進口國，有眾多台商聚集，加上近年開放陸客來台觀光及陸資來台投資，配合人民幣跨境貿易結算政策及兩岸貨幣清算機制建立後，人民幣業務大增，有利人民幣形成自然回流機制，具有實質條件；但金融市場規模及金融商品開放程度落後香港、倫敦及新加坡，吸引全球資金能力有待加強。

為提升金融業之競爭力，2013 年 11 月 19 日行政院已核定「金融業納入自由經濟示範區之規劃方案」，後續台灣欲發展人民幣離岸中心，與人民幣有關之金融商品應進一步開放，例如連結人民幣商品之傳統型保單，以利台灣爭取人民幣離岸中心之商機；另，今年 8 月中國大陸核定「上海自由貿易試驗區總體方案」，將先行試點人民幣資本項目開放及逐步實現可自由兌換等金融措施，並採用循序漸進的開放政策，優先開放企業法人的人民幣自由兌換，值得多加關注；此外，未來兩岸仍應持續擴大人民幣去化管道，包括由昆山擴大到上海、蘇州、深圳、廈門等台商密集地區，直接開放台資企業向台灣金融機構借人民幣，而寶島債之發行主體也應從台灣企業擴大至中國大陸企業，開放中國大陸註冊企業來台灣掛牌上市。

## 參考文獻

1. 王儷容 (2012), 「人民幣國際化與我國金融業之機會與挑戰」, 金融研究發展基金管理委員會委託研究報告。
2. 李秋錦 (2010), 「歐元十年的成果與挑戰」, 經濟研究, 第 10 期, 行政院經濟建設委員會經濟研究處。
3. 周小川 (2009), 「改革國際貨幣體系、創造超主權儲備貨幣」, 中國大陸人民銀行網站。
4. 張明 (2013), 「人民幣國際化：政策、進展、問題與前景」, 中國社會科學院世界經濟與政治研究所國際投資研究室。