

兩岸貨幣清算機制建立後 集保結算所提供服務之探討

召 集 人：陳少燕

研究人員：簡易賜、徐榮達、李南和、
黃秀花、蔡宗穎

臺灣集中保管結算所股份有限公司

中華民國 102 年 12 月

目 錄

第一章 緒論	1
第一節 研究動機.....	1
第二節 研究方法與步驟.....	5
第二章 人民幣供需與金融商品發展機會探討	7
第一節 臺灣的人民幣供給與需求	7
第二節 人民幣計價金融商品之探討	12
第三章 國際人民幣金融商品發展經驗	14
第一節 中國大陸人民幣業務發展概況.....	14
第二節 香港人民幣金融商品發展概況.....	19
第三節 新加坡人民幣金融商品發展概況.....	31
第四節 小結	34
第四章 臺灣外幣計價商品發展概況.....	37
第一節 外幣計價債券.....	37
第二節 外幣結構型商品	39
第三節 境外基金.....	43
第五章 現行集保結算所提供外幣計價商品服務	45
第一節 提供國際債券帳簿劃撥交割作業服務.....	45
第二節 提供美元票券作業服務.....	49
第三節 提供 ETF 跨境結算交割服務	53
第四節 提供境外及期信基金申報公告平台服務.....	53
第五節 提供境內外基金資訊申報傳輸暨款項收付平台服務.....	54
第六節 提供境外結構型商品資訊申報公告平台服務	57
第六章 未來集保結算所提供服務之探討	59
第一節 外幣結算平台簡介	60
第二節 短期－提供人民幣計價 ETF 與股票交割服務.....	64
第二節 中期－提供國際債券之款券同步交割(DVP)服務.....	67

第三節 中期－提供人民幣票券作業服務.....	69
第四節 中期－提供離境證券業務單位(OSU)服務.....	71
第五節 長期－提供兩岸三地債券跨境交割作業服務	75
第七章 結論與建議	79
參考資料	99
一、國內相關資料.....	99
二、國外相關資料.....	100

第一章 緒論

第一節 研究動機

壹、兩岸貨幣清算機制為臺灣金流注入新活力

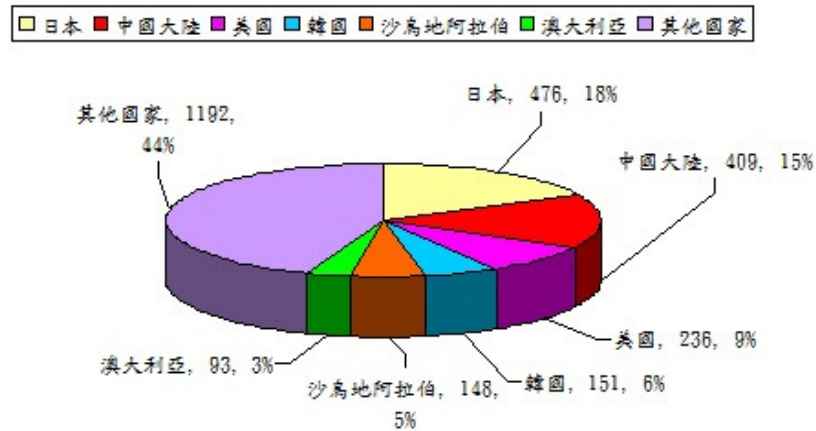
自兩岸開放交流以來，在貿易、投資及人員往來方面非常密切，2012 年我國國際貿易統計中國大陸已是臺灣第一大出口國(如圖一)，第二大進口國(如圖二)，其進出口貿易總額達 1,216 億美元(約新臺幣 3 兆 6,480 億元)，為促進兩岸經貿活動及金融合作，我國中央銀行與中國人民銀行已於 2012 年 8 月 31 日完成簽署「兩岸貨幣清算合作備忘錄 (MOU)」，雙方各自指定一家銀行擔任清算行辦理貨幣之結算及清算服務。中國大陸指定中國銀行台北分行為臺灣地區人民幣清算行，臺灣部份則指定臺灣銀行上海分行為中國大陸地區新臺幣清算銀行。兩岸貿易結算不需透過美元互換，可避開美元匯率波動風險及降低兌換成本，一年可省下新臺幣上百億元匯兌成本。



圖一 臺灣 2012 年出口貿易地區

臺灣2012年前六大進口地區

單位：億美元



圖二 臺灣 2012 年進口貿易地區

中央銀行自 2013 年 2 月 6 日開放國內外匯指定銀行 (Domestic Banking Unit ; DBU) 人民幣開戶、存款、放款、匯兌業務，人民幣存款規模快速累積，截至 2013 年 11 月底已達人民幣 1,551 億元，臺灣具有累積人民幣資金池的條件，預估不久臺灣的人民幣存款規模將達到 6,000 億人民幣。

兩岸貨幣清算機制的建立，代表兩岸金融合作又向前跨進一步，臺灣可望繼香港之後，成為世界第二個人民幣清算中心。對國內銀行來說，人民幣業務開放，意味臺灣國際金流更開放、更有活力，有助於臺灣未來經濟發展。

貳、人民幣金流帶動了金融商品流的發展

配合政府打造黃金十年國家願景計畫，金融監督管理

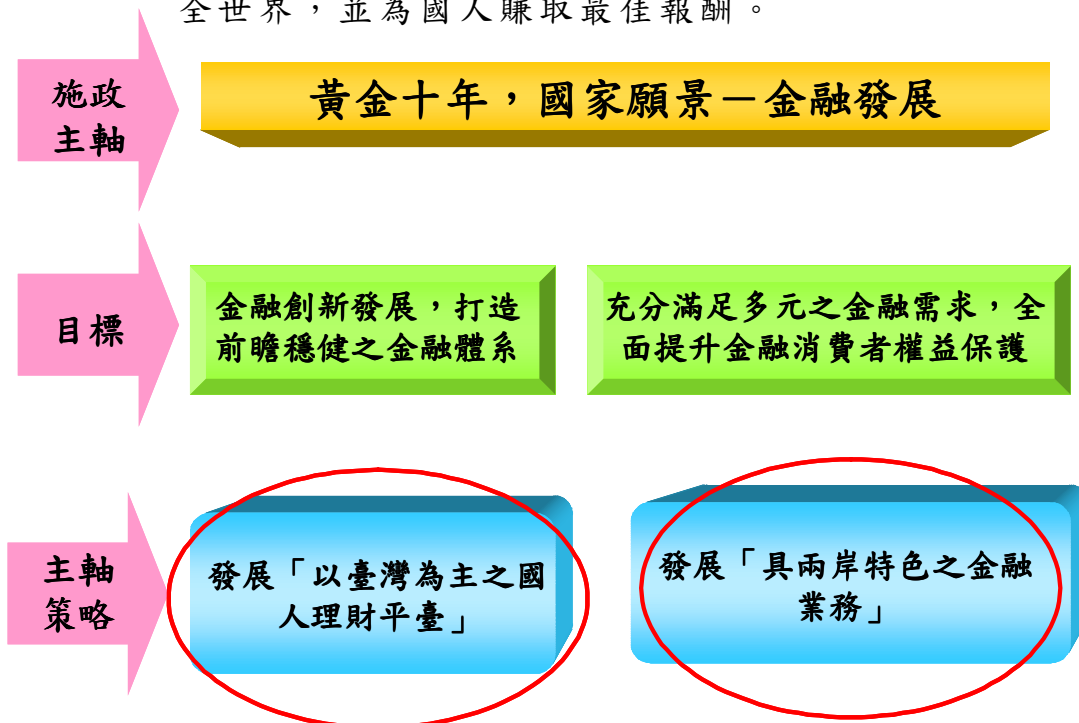
委員會(以下簡稱金管會)提出金融市場發展二大主軸策略：

一、發展具兩岸特色之金融業務

開放國內人民幣存款業務，迅速累積人民幣存款資金池，吸引臺商企業回臺上市(櫃)及企業在臺發行人民幣計價債券等，促進臺灣發展人民幣商品業務及協助企業籌資。

二、以臺灣為主之國人理財平臺

放寬外幣之證券業務，分階段開放銀行業、保險業、證券業、投信業、票券業等發展相關人民幣業務，目標為國人的錢透過國內金融機構的操作，投資全世界，並為國人賺取最佳報酬。



兩岸已於 2013 年 6 月 21 日簽署服務貿易協定(目前已送立法院審議)，依該協定內容未來將開放人民幣 1,000 億元

的額度，允許臺灣金融機構以人民幣合格境外投資者身份(RMB Qualified Foreign Institutional Investor；RQFII)直接投資中國大陸 A 股、債券，讓國人投資風險分散且更靈活資產配置，促進國內業者設計新金融商品為國人賺取最佳報酬。

國內金融業者在此金流發展趨勢及政府帶動下積極發展多元化金融商品，如投信公司募集人民幣計價之債券型基金、保險公司將投資型保單連結人民幣 ETF 等。從上述可發現於兩岸貨幣清算機制建立的大潮流下，人民幣金流帶動了臺灣金融商品的發展。

自 2013 年 2 月 6 日開放國內人民幣業務以來，國內民眾紛紛至銀行開設人民幣帳戶，各家銀行推出不同利率吸引民眾人民幣存款，更增加臺灣金流活力，並進一步帶動臺灣相關金融商品如寶島債、人民幣基金等之發展。為發展具兩岸特色之金融業務，金管會及中央銀行共同規劃兩岸現代化金流平台，中央銀行於 2012 年 9 月中至 10 月初，分別邀請財金資訊公司、SWIFT 公司及國內 7 家美元交易量最大銀行，就現行美元匯款作業及發展兩岸人民幣業務所涉及金流討論，最後採大多數銀行建議，請財金資訊公司建置外幣結算平台，擴大原來境內美元清算系統功能，未來將擴及到其它外幣均適用。

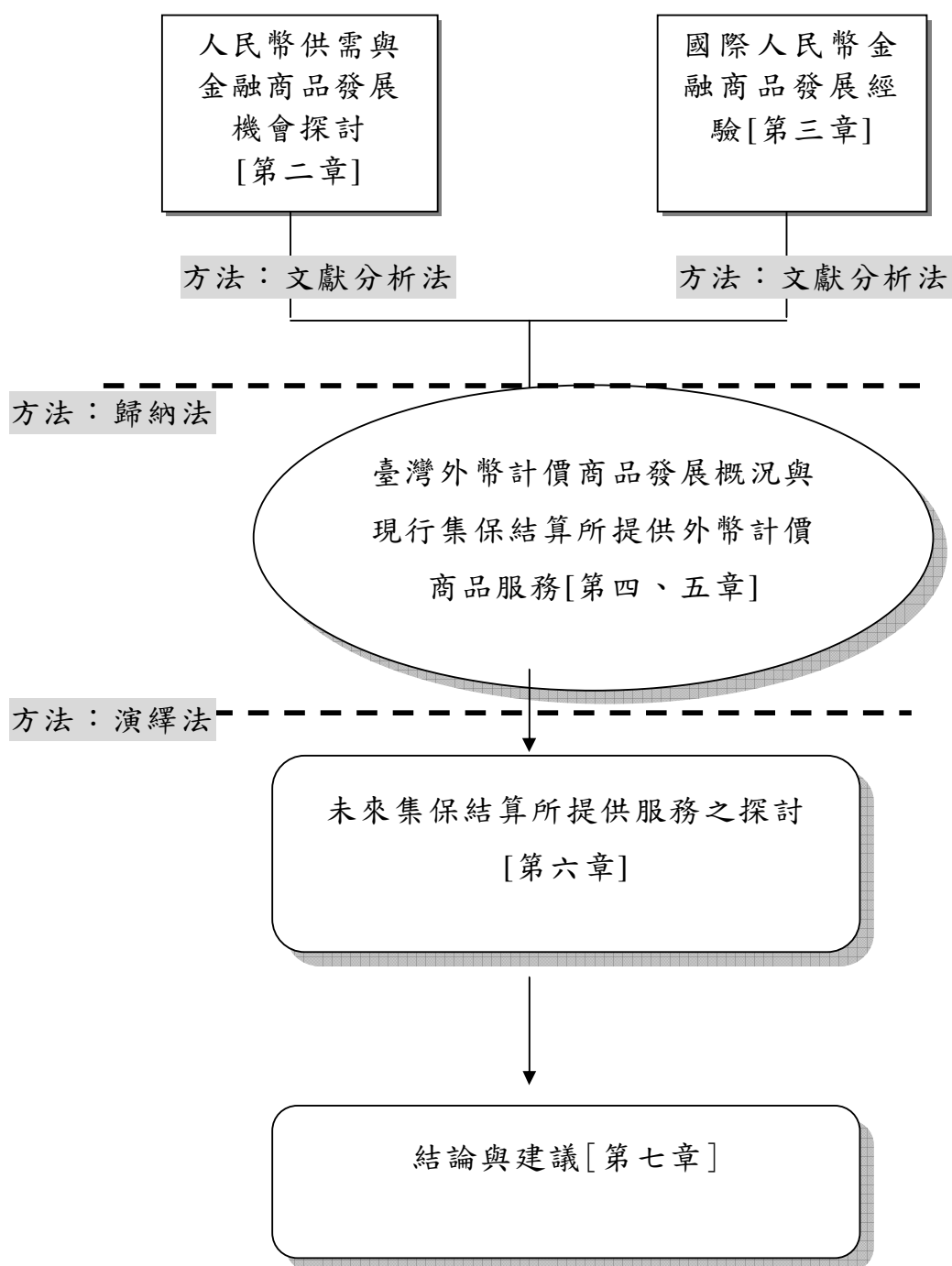
為因應人民幣金流及金融商品流的發展，本研究首先探討人民幣供需與金融商品發展機會，瞭解臺灣人民幣供給與需求及探討人民幣資金去化管道，再探討國際人民幣金融商品發展經驗，從中國大陸人民幣

業務發展，擴充到香港、新加坡發展人民幣業務，再探討臺灣外幣計價商品發展歷程，並進一步說明集保結算所現行提供之外幣計價商品服務，最後探討集保結算所在兩岸貨幣清算機制建立後，因應未來兩岸資本市場政策法令之開放，在現有基礎下，可配合市場發展規劃提供臺灣資本市場跨境人民幣商品相關後台交割服務作業機制。

第二節 研究方法與步驟

本研究第二章主題為「人民幣供需與金融商品發展機會探討」係採用文獻分析法，於眾多已發表之相關主題文獻了解臺灣於兩岸貨幣清算機制簽訂後，臺灣人民幣資金池供給與需求情形，並由此衍生研究人民幣金融商品發展機會。第三章主題為「國際人民幣金融商品發展經驗」就國際發展人民幣計價商品之發展趨勢，蒐集香港、新加坡等各城市最新發展，並整理分析未來趨勢。第四章「臺灣外幣計價商品發展概況」係以歸納法整理臺灣外幣計價商品發展歷程，作為發展人民幣計價商品之參考。過往集保結算所配合臺灣外幣計價商品的發展累積了許多服務的經驗，故第五章「現行集保結算所提供外幣計價商品服務」整理歸納集保結算所提供國際債券、美元票券、ETF 跨境結算交割、境外及期信基金申報公告平台、境內外基金資訊申報傳輸暨款項收付平台以及境外結構型商品資訊申報公告平台之服務市場經驗。第六章「未來集保結算所提供服務之探討」先介紹外幣結算平台功能，再運用第二章到第五章所分析歸納出的脈絡，以「演繹法」邏輯論述集保結算所未來在人民幣計價商品服務可扮演之積極性角色及發展方向。茲以流

程圖表示本文第二章至第六章之研究方法與研究架構。



第二章 人民幣供需與金融商品發展機會探討

第一節 臺灣的人民幣供給與需求

人民幣流動可帶動金融商品的發展，而臺灣人民幣資金來源與去化管道將有利於發展人民幣計價商品，故應進一步擴大人民幣的流通性，取得足夠的人民幣以供應市場所需，並讓銀行與籌得人民幣資金者，有順暢的回流管道。因此，包括充足的人民幣資金、完整的跨境貿易結算模式、新的人民幣相關商品等，都是人民幣離岸中心不可或缺的一部分。

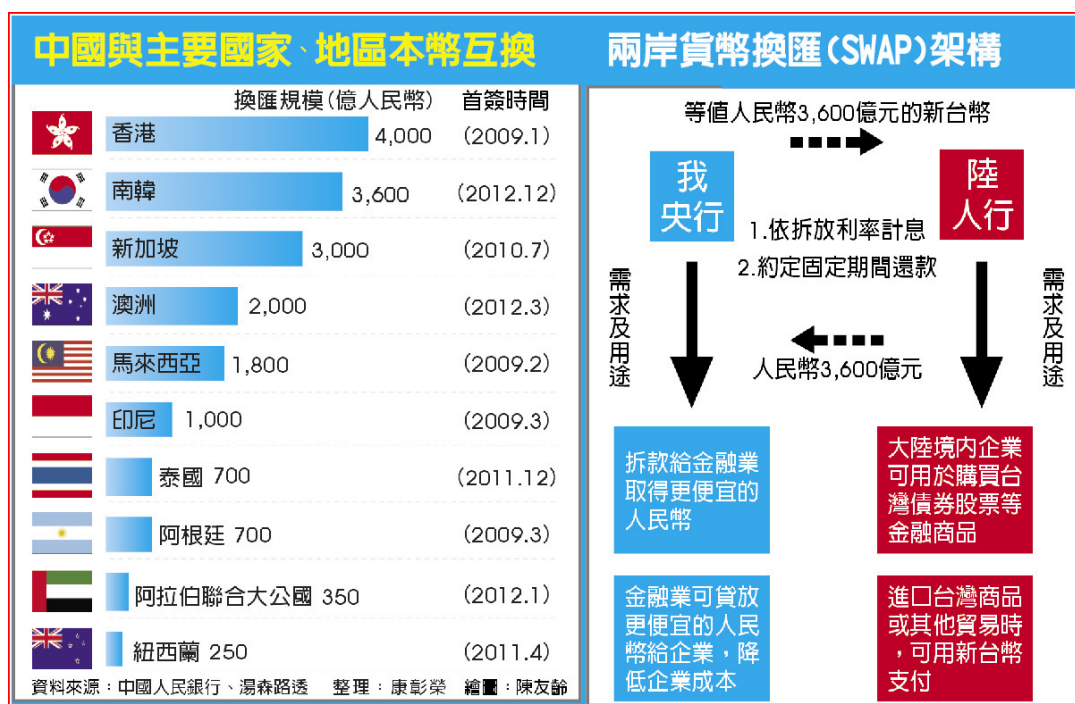
壹、臺灣人民幣資金供給來源

由人民幣的供給面來看，臺灣主要有以下四種主要管道可取得人民幣資金：

- 一、貿易結算：2012 年兩岸貿易總額為 1,216 億美元，規模相當可觀，從兩岸貿易的緊密度來看，在人民幣貿易結算機制上路後，可預期因貿易結算產生的人民幣規模將日益擴增，這也是臺灣成為離岸人民幣的最大優勢。
- 二、吸收人民幣存款：隨著兩岸民間的頻繁往來，臺灣民間人民幣的累積快速，臺灣人民幣存款業務僅開辦短短八個月就吸收超過 1,000 億人民幣。
- 三、陸資來臺投資金額：2013 年初兩岸監理機構－我國金管會與中國大陸證監會取得共識，將增加大陸合格境內自然投資人者(Qualified Domestic Institutional Investor 2；QDII 2)投資額度由 5 億美元提高到 10 億美元，但是陸資入臺管道可負擔多少人民幣的供給量，將視臺灣資本市場的交易情況與鬆綁投資限制

等政策而定。

四、透過兩岸央行的貨幣互換機制（SWAP）：SWAP 即指換匯，即兩方央行於談妥額度後，未來在相關額度內，我國央行和中國大陸央行可用等值貨幣互換，之後再依約定價格向對方換回本國貨幣。未來若國內人民幣短缺，我國央行可隨時向中國大陸央行拋補人民幣，避免匯率風險，並提供金融市場人民幣資金，降低貸款資金成本，故貨幣互換機制的簽署是臺灣邁向人民幣離岸中心的重要一步，目前兩岸中央銀行貨幣互換機制(SWAP)架構將比照中國大陸與世界主要國家、地區貨幣互換規模，至於實際規模與簽署時間將俟雙方央行協商結果，目前尚未確定。(如圖三)



圖三 中國大陸與主要國家貨幣互換及兩岸換匯架構

貳、臺灣人民幣資金去化管道

臺灣人民幣去化管道目前並不如香港較為多元與暢通，銀行吸收人民幣後，資金的去化不是拆借給同業，就是回存人民幣清算行，賺取利息，或是購買香港 ETF、點心債、企業放款等。因此，中央銀行的態度傾向銀行應自行去化人民幣，亦即認為銀行在吸收存款時，就該找到資金去化管道。然由於人民幣並非國際流通之準備貨幣，加上中國大陸資本帳仍是處於管制的狀態，人民幣資金去化的管道相當有限。

中國大陸對於 RQFII 的開放對臺灣來說意義重大，建立人民幣回流機制，讓臺灣金融業者可以 RQFII 方式直接投資中國大陸市場，臺灣人民幣資金有出路管道，回流到中國大陸投資股票、債券市場或對企業融資讓臺商取得資金，提高資金運用效率，將可帶動國內金融業者人民幣業務商機，不僅投資產品更多元面向，同時節省匯兌成本，有利發展人民幣離岸市場。

另外，2013 年 8 月中國人民銀行昆山市支行開放昆山試驗區辦理跨境人民幣業務，內容如下：

- 一、區內臺資企業和臺灣總公司間辦理人民幣借貸。
- 二、臺灣地區金融機構得以人民幣在區內進行金融機構的出資、增資及購併等投資。

昆山試驗區開放的人民幣回流機制屬於直接投資回流，與 RQFII 或境外合格投資機構(Qualified Foreign Institutional Investor；QFII)的財務性投資回流不同，在特區註冊的臺商企業，可以在臺灣集團母公司或當地公司，向臺灣的銀行業借人民幣，直接回流中國大陸使用，不受

中國大陸相關外匯管理的限制，銀行授信業務可增加，又能協助企業取得資金。

人民幣國際化已成中國大陸積極推動政策，但中國人民銀行仍將香港、臺灣的境外人民幣與境內嚴格切割。大陸企業必須經過中國人民銀行同意後，才能到境外發債，也就是點心債、寶島債，但不能跟境外銀行借人民幣。

除了昆山試驗區，2011 年中國大陸發布的十二五計畫，其中前海特區作為中國大陸金融與法制改革的實驗點，負責吸引香港地區之金融業辦理跨境人民幣業務。

前海特區對香港提供的人民幣回流機制，範圍更大，不限集團內借貸，只要是前海特區的企業、私募或創投基金，皆可向外國人募資，或向香港金融機構借人民幣及去香港發債，並直接匯到前海特區，並未限定是集團內的人民幣借款。

金管會進一步向中國大陸爭取讓更多的區域都可以比照前海對香港作法，也對臺提供人民幣回流機制，例如江蘇、上海及廈門等，讓當地臺商向臺灣的金融機構融資的人民幣，可以直接匯回當地投資，有關人民幣回流機制與管道詳表一。

表一 人民幣回流機制與管道

人民幣回流機制與管道	
項目	內容
目前已提供或共識	◎ 1,000 億元 RQFII，待立法院通過服貿協議才能落實 ◎ 昆山特區對區內臺商，提供人民幣回流管道，但限集團內借款

	◎開放陸企來臺發行寶島債
金管會未來 爭取或推動	◎ 擴大昆山人民幣回流管道的範圍，不限集團內借款 ◎ 擴增人民幣回流機制的區域，新增上海、廈門及江蘇 ◎ 爭取新增的 RQFII 額度給保險業

資料來源：本研究整理

由於兩岸服貿協議仍在立法院進行審議，故臺灣尚未能依協議內容順利取得中國大陸 RQFII 額度 1,000 億人民幣，以目前臺灣人民幣存款規模快速累積超過 1,000 億人民幣觀之（如圖四），倘兩岸服貿協議能順利通過，將可紓解臺灣在人民幣的供給與需求上所產生已失衡之現象，在兩岸貨幣清算機制建立後的下一步應積極增加人民幣流通性，藉此帶動人民幣計價商品的發展。



圖四 臺灣人民幣存款(包括外匯指定銀行 DBU 及國際金融業務分行 OBU)

第二節 人民幣計價金融商品之探討

隨著臺灣人民幣資金池的累積，相關的金融商品設計與發行效應也逐漸浮現，例如，國內各金融機構為追求龐大的人民幣商機，大舉推出各類人民幣理財商品，包括人民幣長短天期高利率定存、人民幣計價海外債券基金、人民幣指數型 ETF 基金及人民幣投資型保單等，除提供投資人多元化理財商品外，亦可豐富我國資本市場內涵、活絡資本市場的運作與提供臺商企業回臺籌資管道，也對臺灣爭取人民幣離岸中心的設立提供良好的基礎與環境。

人民幣因有較高的存款利率、升值趨勢及人民幣商品預期報酬率，使其商機無限。在利率商品方面，臺灣各大銀行紛紛推出高利定存方案，爭取持有人民幣的存戶，對於未來人民幣相關金融商品的銷售及拓展，必定會有顯著的加分效果。

過去臺資企業受限於兩岸金融制度面差異、授信觀念與相關擔保抵押品的認知差異、徵信問題、以及貸放規模限制等，臺商企業往往無法從中國大陸之金融機構取得足額的人民幣貸款。隨著兩岸貨幣清算機制的建立，以及財金資訊公司已完成外幣結算平台，提供兩岸人民幣中文匯款服務，將有助於中國大陸之臺商人民幣匯款便利性。未來有人民幣需求的臺商，將可選擇借款利率相對較中國大陸便宜的臺灣金融業及票券業融資人民幣，方便臺商資金調度，可有效舒緩臺商融資不易的問題。

在人民幣理財商品的開辦及兩岸金融監理機構政策開放下，將可創造更多的商機。茲就金管會於 2012 年 10 月起陸續開放人民幣金融商品業務概況等總說明如下表。

表二 開放人民幣金融商品業務及時程

	開放前	開放後	開放時程
銀行業		DBU 辦理人民幣存放款、匯款	2013 年 2 月
	外幣計價境外結構型商品	人民幣計價境外結構型商品	尚未開放
保險業	外幣計價保險商品	人民幣計價保險商品	2012 年 12 月
證券業	外幣計價國際債券發行	人民幣計價國際債券(寶島債)	2012 年 12 月
		人民幣計價股票	證券交易所 規劃中
票券業	境內外幣商業本票	人民幣計價商業本票	票券公會 規劃中
投信業	發行台幣計價基金	台幣計價得發行多幣別基金	2012 年 10 月
	發行外幣計價基金	人民幣計價基金	2012 年 10 月
	發行台幣計價投資中國 ETF 基金	人民幣計價投資中國 ETF 基金	證券交易所 預計於 2014 年底

資料來源：工商時報、經濟日報

第三章 國際人民幣金融商品發展經驗

2009 年 7 月，中國大陸頒布《跨境貿易人民幣結算試點管理辦法》，推出人民幣跨境貿易結算擴大試點方案，試點地區由 5 個城市擴大到北京等 20 個省市，至 2011 年已擴大跨境貿易人民幣結算試點至全國範圍，境外地域由港澳、東協地區擴展到所有國家和地區。從試點開始實施跨境貿易人民幣結算以來，中國人民銀行公布 2012 年跨境貿易人民幣結算業務累計為 2.94 兆元人民幣，較 2011 年的 2.08 兆元增長了 41.3%，人民幣國際結算的擴大是人民幣邁向國際化的重要過程和手段。本章將從中國大陸人民幣業務發展概況，延伸至香港及新加坡人民幣金融商品發展概況逐一探討，以作為我國目前發展人民幣金融商品之參考。

第一節 中國大陸人民幣業務發展概況

壹、人民幣業務國際化發展背景

2008 年美國次貸危機爆發後，中國大陸深刻體認國際貿易與資本流動中過度仰賴美元的風險，進而開始加快推動人民幣國際化進程，迄今人民幣國際化已經在跨境貿易結算、離岸市場融資等方面有顯著進展。

中國大陸積極推行人民幣國際化政策，2009 年 4 月，中國國務院在上海市和廣東省廣州、深圳、珠海、東莞 4 城市先行展開跨境貿易人民幣結算試點，境外試點定為港澳地區和東協各國。2009 年 7 月，頒布《跨境貿易人民幣結算試點管理辦法》。2010 年 6 月 22 日，中國人民銀行宣

布推進人民幣匯率形成機制改革，提高人民幣匯率彈性；其後推出人民幣跨境貿易結算擴大試點方案，試點地區由 5 個城市擴大到北京等 20 個省市，跨境貿易人民幣結算的境外地域由港澳、東協地區擴展到所有國家和地區。

同時，中國大陸為支持人民幣跨境貿易結算試點，先後與韓國、香港、馬來西亞、俄羅斯、印尼、阿根廷、新加坡、巴西、法國、英國與冰島等政府簽署雙邊本幣互換協議，規模合計超過兆元人民幣。其主要目的，鑒於人民幣尚未完全自由兌換，為推進在雙邊貿易中更廣泛地使用人民幣貨幣計價。雙邊本幣互換協議的簽署可以為外國貿易商提供額外的人民幣資金來源。

中國大陸致力推動人民幣國際化、市場化，在國際貿易、金融交易使用愈來愈廣。據 SWIFT 統計，2013 年 10 月人民幣已取代歐元(6.64%)，成為全球常用貿易融資貨幣第 2 名(8.66%)，美元仍高居第 1 名(81.08%)。

貳、跨境人民幣資金回流機制

為了配合跨境貿易人民幣結算試點，拓寬人民幣資金回流管道，中國人民銀行 2010 年 8 月發布允許相關境外機構進入中國大陸境內銀行間債券市場投資試點。試點期間包括香港、澳門地區人民幣業務清算行、跨境貿易人民幣結算境外銀行、和境外中央銀行或貨幣當局均可申請進入境內銀行間債券市場進行投資。

經中國人民銀行同意後，境外機構可在核准的額度內，參與中國大陸央行貨幣合作、跨境貿易和投資人民幣

等業務，取得人民幣資金進行投資境內銀行間債券市場，允許相關境外機構投資銀行間債券市場是人民幣國際化的重要步驟，其目的是在於建立一套完善的人民幣回流機制，可為境外機構依法獲得的人民幣資金提供穩定收益保值的投資管道，有利於促進跨境貿易人民幣結算業務的開展，也有助於人民幣匯率形成機制更趨於彈性與合理。

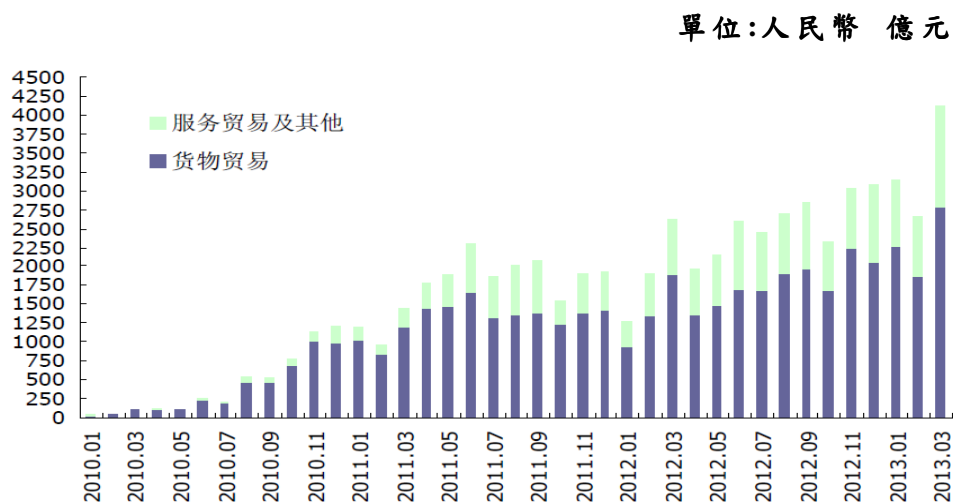
目前，在境內銀行間債券市場上交易流通的債券商品，包括政府公債、國家開發銀行金融債、銀行債券、金融債券等債券，境內銀行間債券市場是金融機構進行流動性管理和資產負債管理的重要平台，此一平台向境外金融機構開放，有助於解決離岸人民幣投資管道不足的困擾。

為進一步提高跨境人民幣結算效率，便利銀行業、金融機構和企業使用人民幣進行跨境結算，中國人民銀行於2013年7月就《簡化跨境人民幣業務流程和完善有關政策》通知各銀行。其中第七款說明「境外參加銀行在境內代理銀行開立的人民幣同業往來帳戶與境外參加銀行在境外人民幣業務清算行開立的人民幣帳戶之間，因結算需要可進行資金匯劃。各境外人民幣業務清算行在境內開立的人民幣清算帳戶之間，因結算需要可進行資金匯劃。」，有效提高跨境人民幣結算效率。

截至2013年第一季，中國大陸跨境貿易和投資人民幣結算業務量快速成長，根據中國人民銀行發行之「中國大陸貨幣政策執行報告」統計，2013年第一季，銀行辦理跨境貿易人民幣結算業務累計約1兆39億元人民幣，同期增長72.3%。其中，貨物貿易結算金額約6,992億元人民幣，服務貿易及其他經常項目結算金額約3,047億元

人民幣(如圖五)。

跨境貿易人民幣結算實收約 4,167 億元人民幣，實付約 5,872 億元人民幣。銀行累計辦理人民幣跨境直接投資結算金額約 854 億元人民幣，其中人民幣對外直接投資結算金額約 80 億元人民幣，外商直接投資結算金額約 774 億元人民幣。



数据来源: 中国人民银行。

圖五 跨境貿易人民幣結算概況

參、建構多層次資本市場

中國大陸致力於建設多層次資本市場，全國中小企業股份轉讓系統於 2013 年 1 月 16 日起開始營運，為非上市公司股份的公開轉讓、融資、併購等相關業務提供服務。自此，非上市公司股份轉讓的小範圍、區域性試點開始漸次走向全國的正式運行。中國大陸亦進一步推動證券產品業務創新。

2013 年 2 月 18 日證監會發布《資產管理機構開展公

募證券投資基金管理業務暫行規定》，適當降低了證券公司、保險資產管理公司、私募證券基金管理機構等三類機構直接開辦公募基金管理業務的門檻，增加符合條件的股權投資管理機構、創業投資管理機構等其他資產管理機構也可申請開辦基金管理業務的規定。

2013 年 3 月 15 日，證監會發布《證券公司資產證券化業務管理規定》，明確對證券公司資產證券化基礎資產類型、交易結構、交易方式等方面開放業務，拓展證券公司業務空間。

肆、開放合格境外機構投資者投資管道

開放合格境外機構投資者（QFII）的投資管道，規範其投資行為，2013 年 3 月中國人民銀行發布《關於合格境外機構投資者投資銀行間債券市場有關事項的通知》，允許獲得證監會核發資格及外匯局核批投資額度的 QFII 向中國人民銀行申請進入銀行間債券市場。2013 年 5 月中國人民銀行發布《人民幣合格境外機構投資者境內證券投資試點辦法》，開放 RQFII 試點範圍及進入境內投資並以債券、固定收益型基金為主，最終目的為推進資本市場雙向開放。有關中國大陸第一季各類債券發行統計如表三。

表三 2013年第一季中國大陸各類債券發行統計

債券品种	发行额（亿元）	比上年同期增减(亿元)
国债 ^①	2634	455
金融债券 ^②	6039	-456
其中：国家开发银行及政策性金融债	4896	-376
公司信用类债券 ^③	10795	4054
其中：非金融企业债务融资工具	7473	2827
企业债券	2161	485
公司债	951	536
合计	19469	4054

註：1.國債包括地方政府債券

2.金融債券包括國家開發銀行金融債、政策性金融債、銀行普通債等

3.公司信用類債券包括非金融企業債務融資工具、企業債券及公司債等

資料來源：中國人民銀行、國家發展和改革委員會、中國大陸證券監督管理委員會、中央國債登記結算有限責任公司。

第二節 香港人民幣金融商品發展概況

壹、香港人民幣業務發展背景

中國大陸自加入 WTO 以來，經濟發展呈現高度成長，其以出口導向之經濟發展模式累積了龐大的外匯存底，中國大陸深切瞭解過度依賴美元作為國際貿易結算及外匯儲備貨幣之風險，故開始著手規劃人民幣國際化。2008 年的美國次貸風暴導致人民幣相對於美元大幅升值，無論是中國大陸龐大外匯存底的運作風險或中國大陸企業的貿易風險均大幅提升，同時也加深了中國大陸推廣人民幣國際化的決心。

歐洲地區美元市場是全世界發展最成功的離岸金融市

場，其發展主要由市場需求所推動，而中國大陸則希望以政策推動方式將人民幣推向國際市場。香港基於以下理由，成為推動人民幣國際化之首要推廣地區：

- 一、香港具有地利之便，且香港與境內政府與民間交流頻繁，在香港推動使用人民幣交易之阻力低。
- 二、香港國際化程度高，且金融法規制度完善，有利於透過國際貿易及金融交易方式在國際金融市場推廣使用人民幣。
- 三、香港實施一國兩制，對中國大陸而言，香港市場屬於離岸市場，選擇香港來推廣人民幣國際化，可降低在國際化過程中對中國大陸內地金融市場造成之衝擊。

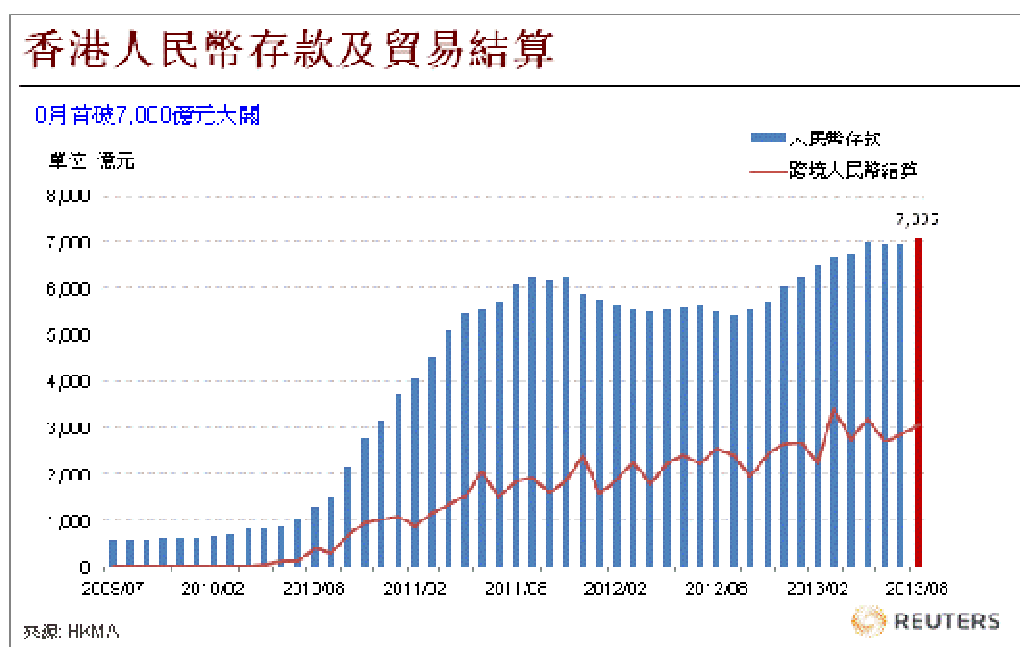
1993 年中國大陸首次允許內地居民可攜帶限量之人民幣出入境，而中國人民銀行與香港金融管理局於 2003 年起積極開放多項人民幣業務。2003 年中國人民銀行指定中國銀行香港分行作為香港地區之人民幣清算行，而香港金融管理局於 2004 年開放香港地區銀行辦理各項人民幣業務，香港地區銀行所持有多餘的人民幣資金可存入中國銀行香港分行，並回流至中國大陸內地，使得香港地區銀行有意願持續吸收人民幣存款。

為增加香港人民幣資金的投資報酬，中國人民銀行在 2007 年開放境內金融機構可至香港地區發行人民幣計價債券，由於開放僅限於特定國有銀行且申請程序冗長，內地金融機構申請發行意願不高，也就無法引起市場關注。2008 年金融危機後，為強化投資人信心，中國人民銀行與香港金融管理局簽訂貨幣互換協議，此項協議提供了香港地區銀行 2,000 億元人民幣的兌換額度，除穩定香港地

區金融秩序外，亦有效防止香港地區人民幣短缺的情形。

整體而言，跨境貿易採人民幣結算的開放，有效提升人民幣之能見度與財經媒體的關注，並有利於人民幣國際化的開展。香港金融管理局於 2010 年開放企業及個人可透過銀行自由進行人民幣資金之支付及轉帳等機制等各項措施，強化人民幣在香港地區的便利性，亦增加投資人持有人民幣意願。

上述各項措施開放後，提升了人民幣流出及回流機制，而在 2010 年下半年起人民幣升值預期強烈，使得香港的人民幣存款於 2010 年下半年開始大幅增加（如圖六），截至 2012 年底人民幣存款金額約佔香港存款的 10% 左右。



圖六 香港人民幣存款及貿易結算資料統計

人民幣存款大幅增加同時，為增加金融機構運用人民

幣資金之效益，及進一步提升境外法人機構或個人持有人民幣資金之意願，中國人民銀行與香港金融管理局自 2010 年起陸續開放香港地區金融機構之各項人民幣借貸業務及投資項目，例如：允許香港境內外企業及金融機構得在香港發行人民幣債券、中國人民銀行開放境外央行、境外人民幣業務清算行及境外參加行等三類機構可申請進入境內銀行間債券市場投資。

此外，於 2011 年更進一步開放中國大陸各省分企業於跨境貿易時得採人民幣結算、開放跨境人民幣直接投資（RMB FDI）及允許符合條件之基金公司、證券公司香港子公司作為試點機構開展 RQFII 業務等措施。

中國大陸於 2003 年起之政策開放可謂為建立香港成為離岸人民幣金融中心預作準備，而 2009 年起各項政策的開放主要目的為加強境外人民幣之使用效率，進而增加境外投資人持有人民幣之意願。最終目的就是期望達到人民幣國際化。在 2009 年以後開放的項目中，以香港人民幣債券市場之發展最受國際財經媒體及投資人的關注，有關香港人民幣業務發展概況詳如表四。

表四 香港人民幣業務發展概況

年 度	內 容
2003 年	中國人民銀行指定中國銀行香港分行為香港人民幣清算銀行
2004 年	香港地區銀行獲准試辦個人人民幣存款、兌換、匯款及信用卡業務
2005 年	准許包括零售、飲食及運輸等 7 個行業開設人民幣存款帳戶
2007 年	中國人民銀行准許內地金融機構在香港發行人民幣債券
2009 年	1. 中國大陸與香港金管局簽訂人民幣與港幣之貨幣互換協議，額度為 2,000 億元人民幣

	2.香港與上海及廣東省 4 個指定城市的跨境貿易以人民幣結算 3.與內地企業進行人民幣貿易結算之境外企業，可獲得香港參加行提供貿易融資
2010 年	1.放寬人民幣債券發行機構限制 2.中國大陸開放人民幣跨境貿易結算擴展至內地 20 個省市之企業適用，對象亦放寬為海外所有地區之企業 3.個人及企業之間可透過銀行間進行人民幣資金之支付及轉帳，企業兌換人民幣無限制，個人每日兌換金額上限為 2 萬元人民幣 4.中國大陸開放境外央行、境外人民幣業務清算行及境外參加行等三類機構可申請進入境內銀行間債券市場投資
2011 年	1.中國大陸開放內地企業得以人民幣結算境外直接投資 2.中國大陸擴大跨境貿易結算地區至全國各省 3.中國大陸開放跨境人民幣直接投資（RMB FDI） 4.核准內地一般企業赴香港發行人民幣債券 5.中國大陸與香港金管局續簽人民幣與港幣之貨幣互換協議，且金額擴大至 4,000 億元人民幣 6.中國大陸允許符合條件之基金公司、證券公司之香港子公司作為試點機構開展 RQFII 業務。初期額度為人民幣 200 億元
2012 年	1.中國大陸為加速進行人民幣資金回流機制，開放新增人民幣 500 億元 RQFII 額度 2.中國大陸發布內地非金融企業赴香港發行人民幣債券之相關法令

資料來源：香港金融管理局

貳、人民幣債券

香港於人民幣清算機制下發行人民幣離岸債券(簡稱點心債)。自 2007 年發行第一筆點心債迄今，其規模不斷擴大，2008 年發行額超過 120 億元人民幣，到 2010 年達

報 430 億元人民幣，兩年時間增加了近三倍。2011 年，點心債發行規模大幅增至 1,720 億元人民幣，2012 年總規模為 2,230 億元人民幣，截至 2013 年 11 月底止，已發行 1,792 億元人民幣(如圖七)。

香港點心債的發行主體數量已增至 100 家左右，範圍也日益擴增，除中國大陸財政部、政策性金融機構外，國有企業、民營企業、國際金融機構及大型跨國企業也都加入發行點心債之行列。由於市場發展迅速，所有點心債都是超額認購，供不應求，可見投資人認定點心債為目前低利率時代中較為穩定之固定收益商品。



圖七 香港點心債發行統計圖

參、雙幣雙股

一、發行說明

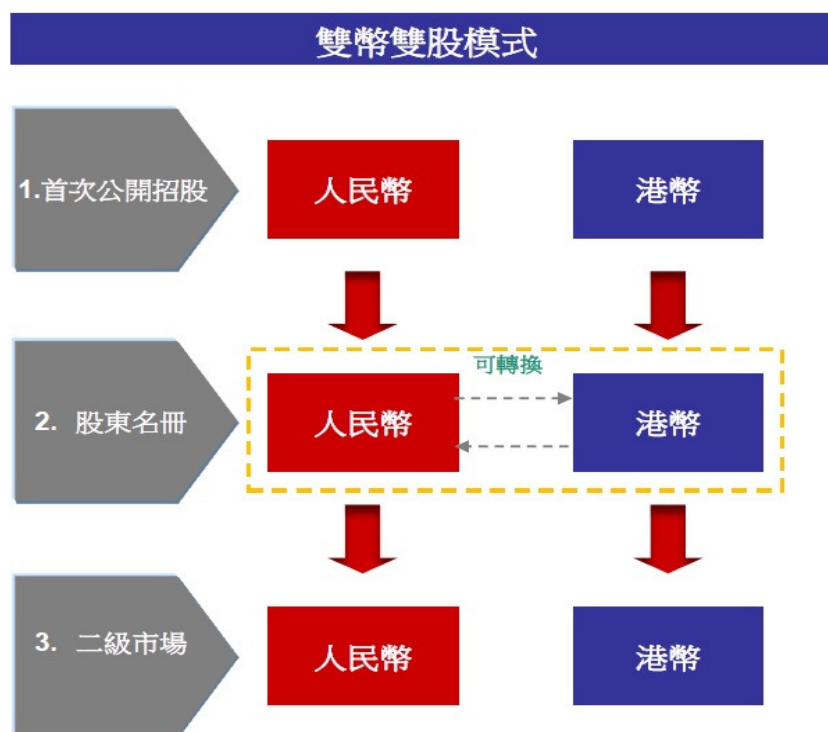
香港交易所的「雙幣雙股」模式提供發行人同時將其兩種不同交易貨幣(即人民幣及港幣)的股票進行公開發行。在「雙幣雙股」模式下，人民幣股票及港幣股票必須同屬一類，股東權利及可獲權益亦一樣，待遇相同。上市

後，兩批股份在香港交易所分別按兩種貨幣（即人民幣與港幣）在兩個櫃檯分開買賣，猶如兩支不同股份，在中央結算系統(Central Clearing and Settlement System，簡稱CCASS)的結算交割亦分開進行。股東可透過股份過戶或CCASS將其中一種幣值股份轉換為另一種幣值股份。

雙幣雙股有以下兩種模式發行：

(一) 初次公開發行

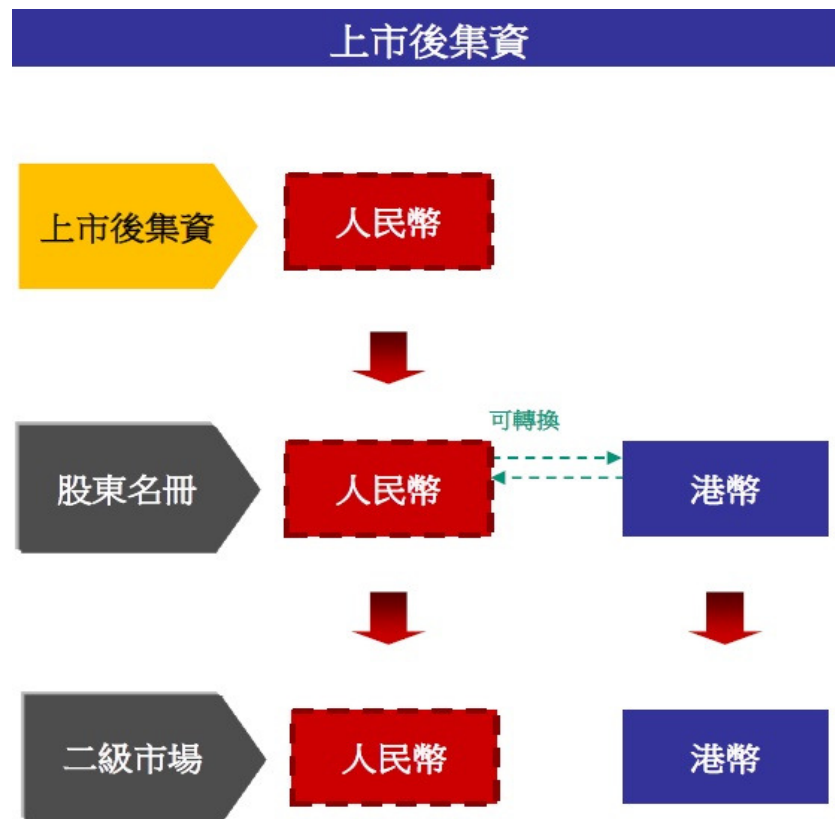
同一發行人可以同時把兩批股份以不同交易貨幣（即人民幣及港幣）以「雙幣雙股」模式作首次發行上市。在此模式下，所有人民幣股份及港幣股份屬於相同類別及擁有相同的股東權益，不同幣別股票可以轉換，但分成人民幣櫃檯與港幣櫃檯買賣，各自買賣結算交割(如圖八)。



圖八 雙幣雙股初次公開發行

(二) 上市後增資發行

已發行在交易所買賣港幣股份之發行人，如欲籌集人民幣資金，可選擇透過發行新的相同類別股份人民幣證券，並為該批新股申請增設人民幣櫃檯與其現有港幣股票同時在香港交易所買賣(如圖九)。



圖九 雙幣雙股上市後增資發行

二、編碼原則

人民幣股份及港幣股份將分別在香港交易所交易系統內以兩個不同的股票編號進行交易。港幣股份的

股票編號以「0」開頭的四位數字，而人民幣股份的股票編號則為以「8」開頭的五位數字，兩支股票編號最後的四位數字則相同。

香港交易所於 2012 年 12 月 29 日推出「雙幣雙股」上市，香港上市公司合和基建(港幣股票代號 0737，人民幣股票代號 80737)以人民幣計價發行新股方式辦理現金增資，為香港第 1 家「雙幣雙股」上市公司。

三、櫃檯之間股票轉換方式

上市後兩批股票係屬同一類別及相同票面值之股票將經由不同櫃檯以兩種貨幣（即一櫃檯以人民幣及另一櫃檯以港幣）及不同股票編號在香港交易所買賣。股票買賣的程序不變，股票持有人亦可將股票由一櫃檯轉換至另一櫃檯。從 2012 年 10 月 12 日起，交易所買賣 ETF 基金，也可用不同的貨幣發行及不同股票編號在香港交易所買賣。惟倘該檔港幣股票欲以人民幣於另一個櫃檯交易時，須先轉換為人民幣股票，方可進行股票買賣。

同一上市公司的港幣股票及人民幣股票互相轉換，目前香港交易所提供電子(無實體)及實物轉換兩種轉換方式：

(一) 電子轉換方式

證券商透過 CCASS 終端機發送電子轉換指示(營業日下午 3 時前)，倘要從某櫃檯(如港幣櫃檯)轉出的股票已在 CCASS 指定帳戶內已有

足夠數量的現貨，會即時轉換至另一櫃檯(如人民幣櫃檯)。

(二) 實物轉換方式

證券商向 CCASS 存管處繳交實物表格轉換指示(營業日下午 3 時前)，倘指示在截止時間(下午 3 時)或之前接獲轉換表單，且有關股票在繳交指示時已有現貨，將於當日下午 3 時 45 分前轉換。

四、交割結算

雙幣雙股兩個櫃檯的交易將分兩批各自在 CCASS 進行交割結算，其相關作業如下：

- (一) 每個櫃檯視為一支個別股票，港幣櫃檯及人民幣櫃檯各有不同股票代號。
- (二) 雙幣雙股兩個櫃檯的場內交易將分開進行交割結算，各自計算一個持續淨額交割淨額及兩個櫃檯交易分別計算各自差額繳款。
- (三) 雙幣雙股櫃檯股票的 CCASS 交割結算收費，與其他股票收費相同。

五、相關費用及權益

港幣股票買賣交易費用會以港幣結算。而人民幣股票買賣交易，經紀佣金及存入證券費用以人民幣結算。雙幣雙股的證券買賣交易需要開設人民幣、港幣存款帳戶及證券帳戶，買入人民幣股票時，人民幣結帳戶需要有足夠的資金。同樣，買入港幣股票時，港幣結帳戶亦需要有足夠的資金。

證券持有人倘將一種貨幣股票轉換到另一種貨幣股票，其持貨量不會改變。例如：1,000 股港幣股票將完全轉換到 1,000 股人民幣股票。不同貨幣的股票價值將會由該股票在有關櫃檯的市場價格訂定。由於兩種股票是屬同一類別，其股東權益相同。

鑒於兩種股票是屬同一類別，派發股息前發行人可讓股東選擇某一種貨幣或替代貨幣，也可預設相對股票的貨幣不提供予股東選擇。以股代息的股票會依發行人的決定，以人民幣股票或港幣股票派發，派發股息前發行人亦可讓股東選擇某一種貨幣股票，也可預設相對貨幣股票不提供予股東選擇。

六、市場現況

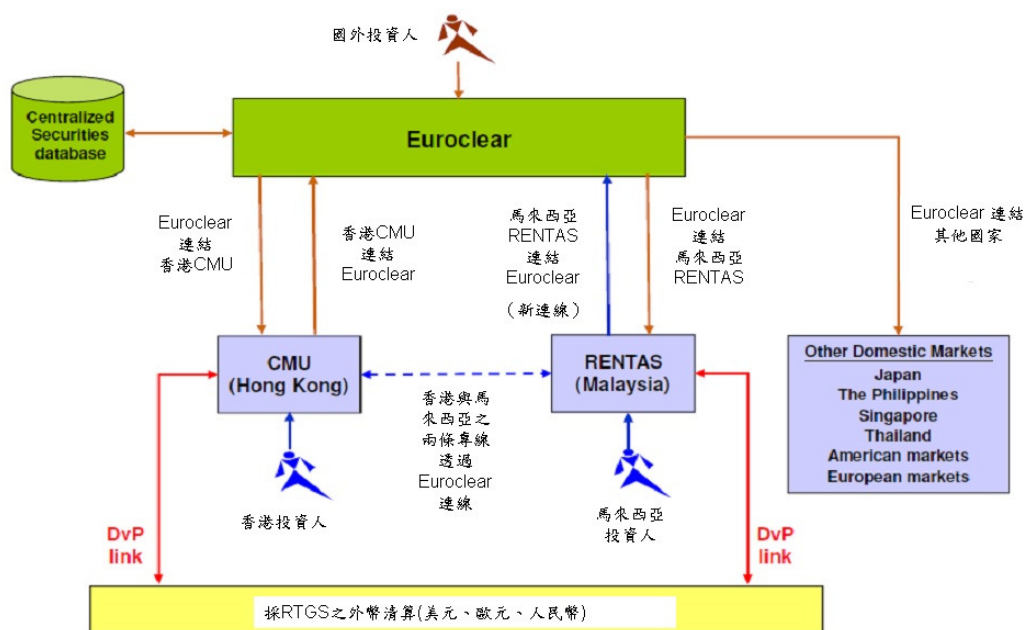
香港交易所已於 2012 年 12 月 29 日推出香港第一家「雙幣雙股」上市公司(合和基建) 辦理以人民幣計價發行現金增資新股方式，股票代號 80737。

截至 2013 年 11 月底止，在香港交易所發行雙幣金融商品共計有 12 檔交易所買賣基金及 1 檔房地產投資信託基金，及 1 檔上市股票。

肆、債券跨境交割平台

2012 年 3 月香港金融管理局(HKMA)與馬來西亞中央銀行(Bank Negara Malaysia ; BNM) 建立跨境債券投資平台，並且與 Euroclear 合作提供後台交割保管服務，香港債券工具中央結算系統(Central Moneymarkets Units 簡稱 CMU)、馬來西亞即時電子款券轉帳系統(Real Time

Electronic Transfer of Funds and Securities 簡稱 RENTAS) 皆與 Euroclear 直接連線開戶，藉由香港外幣清算系統採 RTGS 之外幣清算(Real Time Gross Settlement 簡稱 RTGS) 提供馬來西亞債券交割採款券同步交割機制(Delivery versus Payment 簡稱 DVP)，並於 2006 年香港支付系統與馬幣結算系統之聯結，在兩個即時支付系統之間建立跨境聯結，款券連結機制有助香港及馬來西亞的跨境債券發行，並促進海外投資者對香港與馬來西亞債券市場的參與，透過此一平台買入和持有海外債券進行跨境債券的交割，香港及馬來西亞的投資者可透過 DVP 方式買賣伊斯蘭債或點心債(如圖十)。



圖十 債券跨境交割平台

第三節 新加坡人民幣金融商品發展概況

壹、人民幣業務發展背景

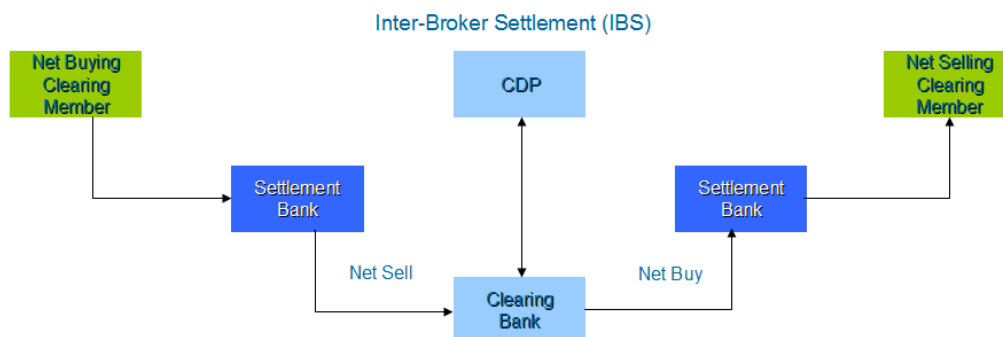
中國大陸央行於 2013 年 2 月 8 日正式授權中國工商銀行新加坡分行擔任新加坡人民幣業務結算行，開始啟動新加坡人民幣業務，中國大陸央行與新加坡金融管理局（Monetary Authority of Singapore, 簡稱 MAS）並於 2013 年 3 月 7 日簽訂新的雙邊貨幣互換協議，將互換規模擴大至人民幣 3,000 億元。新加坡 2013 年 5 月 27 日正式展開人民幣結算服務，兩大銀行香港上海匯豐銀行及渣打銀行，已率先在當地推出首批人民幣計價債券的發行計劃，以推動新加坡離岸人民幣市場業務的發展。

香港上海匯豐銀行透過其新加坡分行，發行 2 年期 5 億人民幣債券，年息率約 2.25%。渣打銀行也發行 3 年期 10 億人民幣債券，年息率約 2.625%。為新加坡啟動人民幣結算業務後，首批透過新加坡集保公司(The Central Depository Ptd Limited, 簡稱 CDP)的中央託管系統(Central Depository Service, 簡稱 CDS)對人民幣計價債券進行結算及交割的債券。

新加坡金管局於 2013 年 10 月 22 日公告，中國大陸及新加坡在雙邊合作聯合委員會達成協議，新加坡獲得 500 億元人民幣合格境外機構投資者（RQFII）試點額度，並將展開新加坡幣與人民幣直接交易，強化與中國大陸雙邊金融發展及監管。使新加坡投資者可以使用人民幣直接投資中國大陸市場，繼香港及倫敦(2013 年 10 月中旬)之後，中國大陸正式授權的第 3 個離岸人民幣地區。

貳、人民幣計價商品結算交割作業

人民幣計價股票的交易、結算交割作業與新加坡交易所交易的其他外幣計價有價證券相同，人民幣計價股票交割是透過證券經紀間(Inter-Broker Settlement)現金交割機制完成作業。(如圖十一)



圖十一 人民幣計價股票交易之款項交割

有關人民幣計價股票交易之款項交割部分，買方結算會員將指示其交割銀行付款給作為中央對手方的清算銀行。CDP 將透過 Inter-Broker Settlement (IBS)撥付款項到賣方結算會員的交割銀行。至於在新加坡交易所上市的人民幣計價股票之券項交割作業，與在新加坡上市的其他外幣計價商品作業一致。

參、區域型市場人民幣業務發展潛力

香港市場是全世界發展最成功的人民幣離岸市場，其發展主要由市場需求所推動，而中國大陸希望推動人民幣走國際市場之際，鑒於新加坡臨近東協市場，自然是推動人民幣國際化之首要推廣地區之一，俟東協國家（包括：新加坡、馬來西亞、印尼、菲律賓、泰國、越南、緬甸、柬埔寨、寮國、汶萊）逐步整合後，東協自由貿易區將會

是人民幣商品之新興交易市場。

一、東協國家市場人民幣計價商品發展潛力

東協加三（ASEAN Plus Three Cooperation, APT）是原東協會員國與中國大陸、日本和韓國等三個東亞鄰近國家的合作機制，又稱「東協 10+3」、「ASEAN+3」等，ASEAN+3 Bond Markets，自 2003 年以來一直努力促成東北亞地區債券市場的發展，區域內債券市場發展非常迅速，至今已成長達 3 倍以上，尤其 2008 年金融危機後，該地區的流通在外債券更快速成長，發行餘額超過 5.2 兆美元，在 2010 年底，新興東亞地區債券占全球流通在外債券總額已達到 8%。

由於香港人民幣債券市場已成為中國大陸境內外企業募集人民幣資金的來源之一，而東協國家的債券市場亦極具發展人民幣債券市場潛力，未來也將成為中國大陸境內外企業募集人民幣資金的主要來源。

二、東協市場整合背景與現況

由於區域內經濟發展、社會及文化價值(如語言及實務運作)的差異頗大，目前東協+3 區域的跨境債券平均交易成本是美國及歐盟的 3 倍以上。東協+3 財長聯合聲明已於 2010 年 5 月建立東協+3 債券市場論壇（ABMF）作為雙方溝通平台，促進在該地區交易的市場慣例標準化及協調有關跨境債券的規定，以提高東協國家投資該區域內的債券，維持東協+3 國家穩健的經濟增長。

東協資本市場論壇(ACMF)一直致力於建立東協的統一標準。ACMF 也同意針對某些國家的法規互相承認，一旦這些國家創造出統一的標準和相互承認的規則，即可擴展東協 10+3 框架下的所有國家。

第四節 小結

中國大陸為避免過度仰賴美元的風險，進而積極推動人民幣國際化，開始加快推動人民幣跨境貿易結算、離岸市場融資等政策，從 2010 年試點開始實施跨境貿易人民幣結算以來，中國人民銀行為支持人民幣跨境貿易結算試點，先後與亞洲、歐洲、美洲等各國政府簽署雙邊本幣互換協議，規模合計超過兆元人民幣，其主要目的，推動雙邊貿易中更廣泛地使用人民幣貨幣計價，並為外國貿易商提供額外的人民幣資金來源。

壹、人民幣國際化促進發展人民幣境外離岸市場

中國大陸推動人民幣國際化戰略是從中國邊境採人民幣跨境貿易結算，雙方貿易以人民幣取代美元為交易貨幣，再逐步對香港、澳門地區開放人民幣回流機制，擴大企業、金融機構及香港居民投資人民幣金融商品。因香港市場屬於離岸市場，首先選擇香港來推廣人民幣國際化，在 2010 年下半年起人民幣升值預期強烈，使得香港地區人民幣存款於該年下半年開始大幅增加，截至 2013 年 9 月底止，已達人民幣 7,300 億元。因為人民幣存款資產衍生發展許多新金融商品，如點心債、連結中國資本市場 ETF、人民幣保險、人民幣基金，截至 2013 年 11 月底

止，已發行點心債為人民幣 1,792 億元，香港成為中國大陸以外第一個離岸市場中心，吸引外國投資人、國際企業及金融機構至香港投資、募集資金，使國際社會對人民幣的接受度已經從貿易結算延伸到了投資領域。

2012 年香港推出第 1 檔「雙幣雙股」股票上市，促使發行人同時將其兩種不同交易貨幣(即人民幣及港幣)的股票進行公開發行，對企業及投資人有不同貨幣之選擇。馬來西亞近年來積極發展債券市場，與香港金管局及外國保管結算機構合作，推出跨境債券投資平台，促進海外投資者對香港與馬來西亞債券市場的參與，透過此一平台買入和持有海外債券進行跨境債券的交割，香港及馬來西亞的投資者可透過款券同步交割(DVP)方式買賣伊斯蘭債或點心債。

新加坡為東協地區金融樞紐，中國大陸與新加坡的金融合作在 2013 年開始合作，授權工商銀行新加坡分行擔任新加坡人民幣業務結算行，並簽署新的雙邊貨幣互換協議。新加坡金融管理局積極發展人民幣金融商品業務，香港上海匯豐銀行及渣打銀行個別發行人民幣債券以吸引投資人投資，另外，人民幣計價股票業已在新加坡交易所掛牌上市，其股票交易、結算和交割作業，和其他外幣計價有價證券一樣，透過新加坡中央集保公司(CDP)完成款券交割。

貳、觀察國際市場發展趨勢，發展兩岸三地人民幣業務契機

參考香港、新加坡發展人民幣金融商品業務，觀察東

協地區發展人民幣業務潛力，東協+3 已於 2010 年 5 月建立東協+3 債券市場論壇（ABMF）為一個共同的平台，促進在該地區的交易市場慣例標準化及協調有關跨境債券的規定，以提高東協國家儲蓄投資該區域內的債券，維持東協+3 國家穩健的經濟增長，加上 2012 年 9 月東協國家開始提供東協交易連結服務，各國投資人在本國證券交易所間透過電子交易平台買賣其他東協國家交易所之股票，由本國交易所進行結算，大幅簡化交割作業及降低交割成本。

未來兩岸三地可比照東協國家，建立兩岸三地跨境債券交易平台，各市場提供目前掛牌金融債、上市(櫃)之優質企業公司債券在共同債券平台掛牌，吸引一般投資人、法人機構及外國專業投資人在當地債券平台一次購買兩岸具有潛力、獲利最佳的企業公司債券及金融機構債券，活絡兩岸債券市場交易量及提昇資金流動性，創造資本市場雙贏局面。

第四章 臺灣外幣計價商品發展概況

臺灣於 2012 年 8 月 31 日完成「海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄」的簽署，並於 2013 年 2 月 6 日正式開辦人民幣存、匯及放款業務，各家銀行以高於新臺幣定存利率吸引國人及企業人民幣存款，截至 2013 年 11 月底止人民幣存款規模達 1,551 億元。近期主管機關開放人民幣相關金融商品措施，讓國人理財商品更多元化。如前章所述，人民幣國際化推動全球積極發展離岸中心，主要原因是中國大陸躍進世界貿易舞台以及人民幣升值效應，造成全球資金積極想進入中國大陸市場投資，本章探討臺灣之外幣計價商品發展，就外幣計價債券，連結外幣的結構型商品及 ETF 等商品進行歸納整理，以作為臺灣發展人民幣商品業務之參考。

第一節 外幣計價債券

亞洲開發銀行（Asian Development Bank 簡稱 ADB）於 1991 年在臺發行美元計價之國際債券(Dragon Bond 簡稱小龍債券)，主要是多家跨國企業、外國政府及跨國組織在亞洲地區發行國際債券。

金管會為建立我國外幣債券交易市場及加速與國際接軌，以吸引外國優良企業來臺發債募資，擴大臺灣資本市場規模，發展臺灣成為亞太區外幣債券交易中心及資產管理中心，積極推動國際組織、國內外發行人及本國金融機構發行之外幣計價債券在臺申請櫃檯買賣。

德商德意志銀行於 2006 年 11 月 1 日在臺發行第 1 檔美元計價之國際債券後，陸續有法國巴黎銀行、韓國輸出入銀行、花旗集團等外商銀行發行美元及澳幣計價之國際

債券。在兩岸人民幣開放交流後，中國信託商業銀行，遠東新世紀股份有限公司、東元電機、彰化銀行、德意志銀行、中國建設銀行、中國銀行、中國交通銀行、中國農民銀行等亦陸續發行人民幣債券，使得國際債券市場交易更加活絡，截至 2013 年 12 月底止，相關國際債券發行資料如下表。

表五 國際債券發行統計資料

幣別	發行人	金額	發行日期	期限	到期日期
美元	德意志銀行	2.3 億	2006.11.1	3 年	2009.11.1
澳幣	法國巴黎銀行	3.08 億	2007.4.10	3 年	2010.4.10
美元	德意志銀行	2 億	2009.6.4	3 年	2012.6.4
澳幣	法國巴黎銀行	1.9 億	2009.11.5	3 年	2012.11.5
美元	韓國輸出入銀行	2.7 億	2010.6.23	3.5 年	2013.12.23
美元	花旗銀行	3.3 億	2010.7.16	3 年	2013.7.16
澳幣	法國巴黎銀行	2 億	2012.10.23	3 年	2015.10.23
人民幣	中國信託商銀	10 億	2013.3.12	3 年	2016.3.12
人民幣	遠東新世紀	5 億	2013.5.16	3 年	2016.5.16
日幣	遠東新世紀	50 億	2013.5.16	3 年	2016.5.16
人民幣	東元電機	3 億	2013.5.20	3 年	2016.5.20
人民幣	彰化銀行	10 億	2013.5.29	3 年	2016.5.29
人民幣	德意志銀行	10 億	2013.6.21	3 年	2016.6.21

幣別	發行人	金額	發行日期	期限	到期日期
人民幣	德意志銀行	1 億	2013.6.21	5 年	2018.6.21
人民幣	中國建設銀行 香港分行	20 億	2013.12.10	3 年	2016.12.10
人民幣	中國銀行 香港分行	10 億	2013.12.10	2 年	2015.12.10
人民幣	中國銀行 香港分行	10 億	2013.12.10	3 年	2016.12.10
人民幣	中國交通銀行 香港分行	8 億	2013.12.10	3 年	2016.12.10
人民幣	中國交通銀行 香港分行	4 億	2013.12.10	5 年	2018.12.10
人民幣	中國農業發展銀行 香港分行	12.5 億	2013.12.10	3 年	2016.12.10
人民幣	中國農業發展銀行 香港分行	2.5 億	2013.12.10	5 年	2018.12.10

資料來源：本研究整理

第二節 外幣結構型商品

壹、結構型商品發展歷程

由於長期低利率投資環境下，銀行一年期定存利息無法滿足一般人及退休人員生活所需，必須尋找較高收益的投資商品取代從現金儲蓄中取得報酬，除投資證券市場或共同基金外，投資銀行設計以債券連結利率、匯率、股權及指數、商品、信用等衍生性商品（如選擇權、ETF 及期貨等）包裝成「保本型」或「非保本型」之結構型商品，再透過銀行以信託方式購買海外發行之結構型債券。

1996 年中央銀行開放指定銀行承作外幣組合式存款業務，為國內結構型商品業務起源；2001 年壽險業者於

獲准辦理投資型保單業務，相關業者大量引進境外投資銀行所發行連動式債券，蔚為風潮；2001 年 6 月主管機關頒布金融控股公司法，允許金融業跨業經營；2002 年臺灣加入世界貿易組織(WTO)，加速了財金主管機關逐漸放寬管制，陸續核准國內金融機構銷售更多金融創新商品；2003 年財政部對於市場開放的態度更為積極，持續核准多項金融創新商品，其中證券商也獲准辦理新臺幣計價結構型商品之業務；2004 年證券商更獲准辦理以外幣計價結構型商品之業務，證券業者乃積極尋求與銀行、壽險等通路彼此合作，交叉銷售各自發行或代理之產品，全力推動結構型商品之銷售。

2008 年美國次貸風暴，雷曼兄弟破產倒閉，引發全球金融海嘯，造成國內投資人與銀行間糾紛，損害統計約 400 億元，主因之一就是結構型商品的問題。因此，全球的金融監理機構無不立法對結構型商品進行嚴格控管，金融機構於 2009 年對結構型商品的發行、包裝與銷售亦已制定，從此結構型商品邁入另一個階段，有關結構型商品發展歷程整理如下表。

表六 結構型商品發展歷程

年份	發展歷程
1970 年代	世界開放浮動匯率制度，銀行業者藉由金融創新進行避險
1980 年代	投資銀行興起，更多金融創新產品因應企業籌資需求而生

1990 年代	網路科技興起，促使金融服務創新加速
1998 年	美國 Glass-Steagall 法案廢除，允許金融業者經營更多元之業務
1999 年	我國中央銀行開放指定銀行承作外幣組合式存款業務
2001 年	我國壽險業者獲准承作投資型保單；我國金控公司法通過
2002 年	我國加入 WTO，主管機關持續核准多項金融創新產品
2003 年	證券業者獲准承作新臺幣計價之結構型商品
2004 年	證券業者獲准承作外幣計價之結構型商品
2009 年	境外結構型商品管理規則，建立總代理人制度

資料來源：本研究整理

貳、結構型商品統計

結構型商品透明度低，商品資訊亦未詳盡揭露及預告其風險性予投資人，金管會基於保護投資人權益及明確訂定商品資訊透明化，於 2009 年 7 月公布「境外結構型商品管理規則」，除要求境外結構型商品發行機構，應於我國境內設分公司擔任發行人；未設分公司者，應由該發行機構在我國境內之子公司，或該商品保證機構在我國境內之分公司或子公司擔任總代理人，負責編製中文產品說明書及投資人須知，擔任國內之訴訟及一切文件之送達代收人，並透過主管機關指定集保結算所建置之境外結構型商

品申報平台，向主管機關及中央銀行申報統計資料，目前該類商品其計價幣別以美元、英鎊、歐元、澳幣、紐西蘭幣、港幣、南非幣及日圓為限，截至 2013 年 11 月底在外流通餘額為新臺幣 1,798 億元，換算美元約為 61 億元(詳表七)。

表七 2013 年 11 月底之境外結構型商品統計表

單位：百萬元

連結標的	投資人類別	商品數	金額小計	
			新臺幣	美元
股權	專業投資人	437	109,972	369
匯率	專業投資人	20	2,514	85
利率	專業投資人	21	4,618	156
指數	專業投資人	26	84,262	2,839
	非專業投資人			
混合型	專業投資人	254	77,404	2,607
合計		758	179,770	6,056

資料來源：境外結構型商品資訊觀測站

第三節 境外基金

壹、臺灣境外基金發展歷程

境外基金銷售業務起於 1980 年代，隨著跨國性的外國投信公司陸續在臺成立引進境外基金，臺灣開始進入境外基金銷售的時代。由於早期國人對國外股市熟悉度並不高，因此早期在銷售境外基金的過程中，外國投信公司還要同時肩負投資教育的角色，國內投資人也逐步建立投資境外基金的習慣。

從 1990 年代開始，境外基金陸續在臺銷售，基本上不管是直接設立基金公司或是代理基金機構方式，對投資人在購買的手續上並無太大差異，但資訊的不對稱性卻有差別。國外基金公司直接在臺設立的投信公司因為國外母公司對相關的規定較為嚴謹，對於相關費用的揭露非常透明，國內投顧代理國外基金的公司，在資料的提供上會比較著重銷售文宣，對於相關費用的揭露不夠透明。2006 年臺灣開始實施境外基金總代理制後，基於相關法令的要求，境外基金總代理必須依循法令辦理相關資訊揭露及預告其風險性，大大改善投資人資訊不平等情形。

臺灣的境外基金市場在實施總代理制度後，也開始另一個發展時代。除了境外基金的數目增加外，代理人也從投信、投顧增加到券商及其它的金融機構，境外基金代理家數從早期主要的幾家公司到 2013 年 11 月底截止，共有 42 家總代理人，代理的基金總數高達 1,018 檔，遠超過投信業所發行的基金，而資產規模達到新臺幣 2.65 兆元。

近年來受到全世界貨幣寬鬆及美國 QE 政策之影響，

定存利率極低，從定存獲得利息不足以支配生活開銷，國人投資理財習慣轉向穩定配息基金，只要報酬率高於定存即可接受。故各總代理推出各式各樣之穩定收益配息基金，固定收益商品非常受到投資人歡迎。

貳、境外基金概況

截至 2013 年 11 月底，統計國人投資境外基金共計有 1,018 檔，投資金額約新臺幣 2.65 兆元，銷售通路以銀行特定金錢信託為大宗，約佔全市場 7 成，其金額達 1.9 兆元（如表八），從基金類型分析，固定收益型基金約 1.5 兆元（約佔 56%），股票型基金佔 3 成，主要原因與國人喜愛債券型基金有關，而投資購買境外基金仍以美元計價為主，達新臺幣 2.27 兆元（約佔 86%），顯見國人投資習慣使用較熟悉的美元。

表八 2013 年 11 月底境外基金統計表

分類	細 項			投資金額 (單位：新臺幣百萬元)
依受益人型態	自然 人			24,801
	法人	非綜合帳戶		685,558
		綜合帳戶	特定金錢信託	1,885,502
			證券商受託買賣	41,973
			其他	18,339
合 計				26,56,173

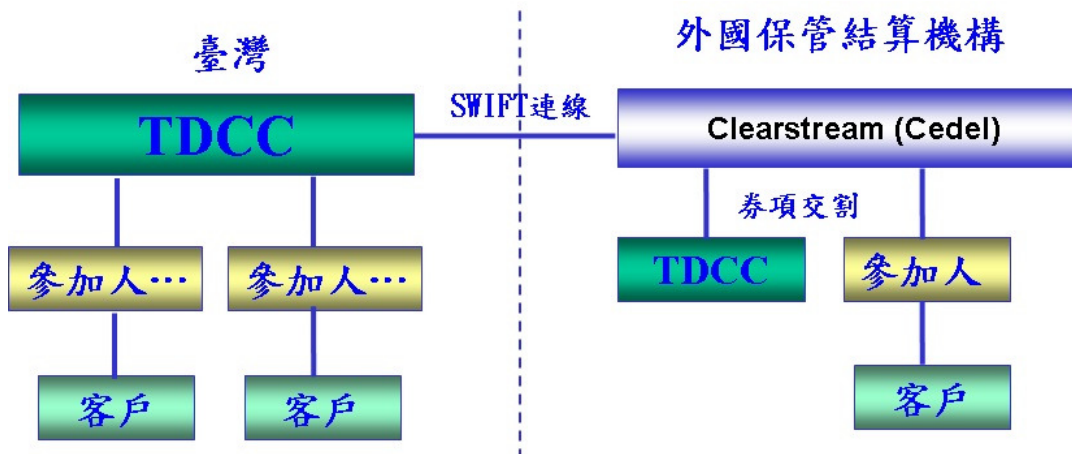
資料來源：中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會

第五章 現行集保結算所提供外幣計價商品服務

在臺灣發展外幣計價商品過程中，集保結算所配合政府推動政策下，除提供新臺幣之股票、票券及債券等帳簿劃撥作業外，集保結算所為建立市場安全、公平及效率之服務平台，與外國保管結算機構、全球性保管銀行及國內金融機構合作，提供國際債券跨境交割服務、美元票券之帳簿劃撥交割服務、境內外基金之申報、公告平台及資訊傳輸暨款項收付服務、境外結構型商品資訊申報、公告作業服務等，本章就集保結算所提供之商品服務說明如下。

第一節 提供國際債券帳簿劃撥交割作業服務

國際債券前身為亞洲開發銀行（Asian Development Bank, 簡稱 ADB）於 1991 年發行小龍債券(Dragon Bond)，該債券不同於亞洲企業或國家在歐洲債券市場所發行債券(Euro Bond)，由於亞洲地區無結算機構，故小龍債券皆在 Euroclear 及 Cedel(更名為 Clearstream)辦理結算交割，集保結算所於 1991 年向中央銀行外匯局申請辦理美元小龍債券之送存、領回、證券保管、跨國交割劃撥等作業，並於 Euroclear 及 Clearstream 開設保管劃撥帳戶(如圖十二)。

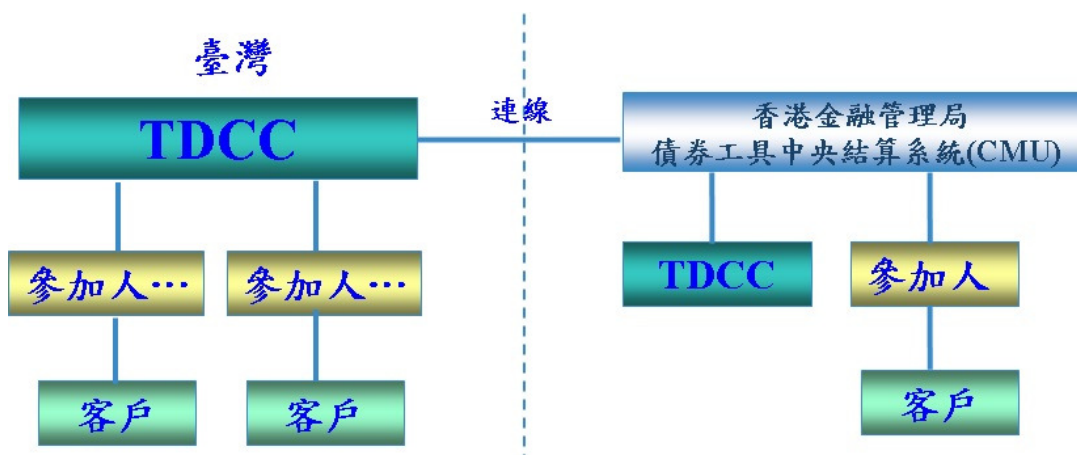


圖十二 小龍債券跨國交割作業架構

集保結算所為配合金管會建立我國外幣債券交易市場及加速與國際接軌，吸引外國企業來臺發債募資，擴大臺灣資本市場規模，推動以外幣計價之債券發行登錄、買賣及參加人或客戶持有之外幣計價債券跨國交易及保管帳簿劃撥作業需要，爰規劃外幣計價債券之發行登錄、保管、買賣交割、跨國匯撥及還本付息等相關帳簿劃撥作業。

2006 年德意志銀行發行第一檔以外幣計價的國際債券，利用已於 Euroclear 及 Clearstream 等 2 家外國保管結算機構（International Central Securities Depository, ICSD）開設保管劃撥帳戶及既有的連線，配合此檔首次發行之國際債特性，增建客製化相關處理機制及作業方式，以提供投資人最佳服務。

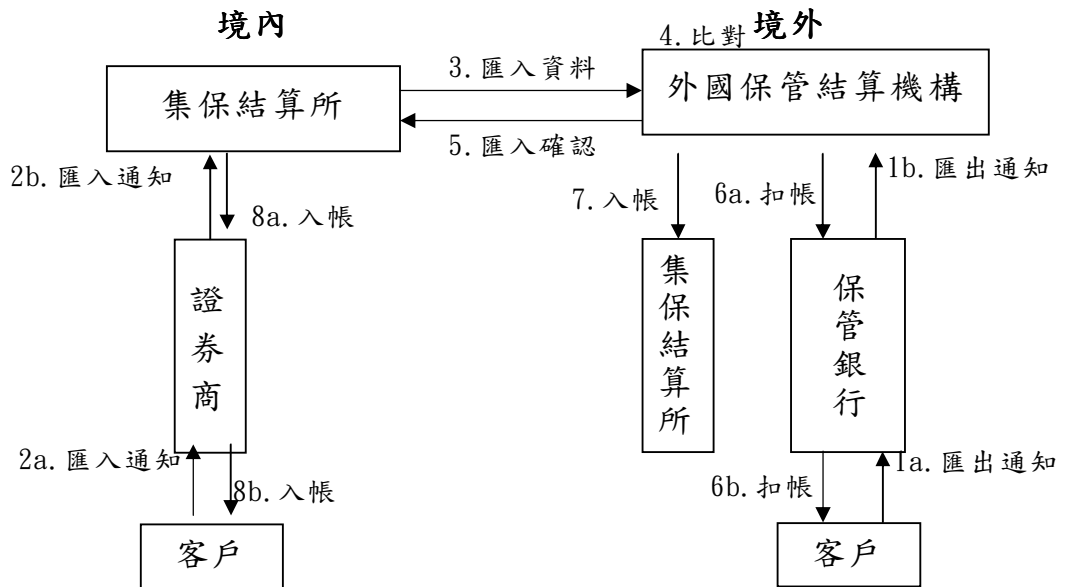
集保結算所為配合未來國內外企業於香港發行點心債匯回臺灣銷售，集保結算所於 2012 年與香港金融管理局（HKMA）簽約，完成直接開戶作業，俾配合未來市場需要，將發行登錄於該局債券工具中央結算系統(Central Moneymarkets Unit, 簡稱 CMU)之國際債券，辦理跨國匯撥、帳簿劃撥及還本付息款項代收付等作業(如圖十三)。



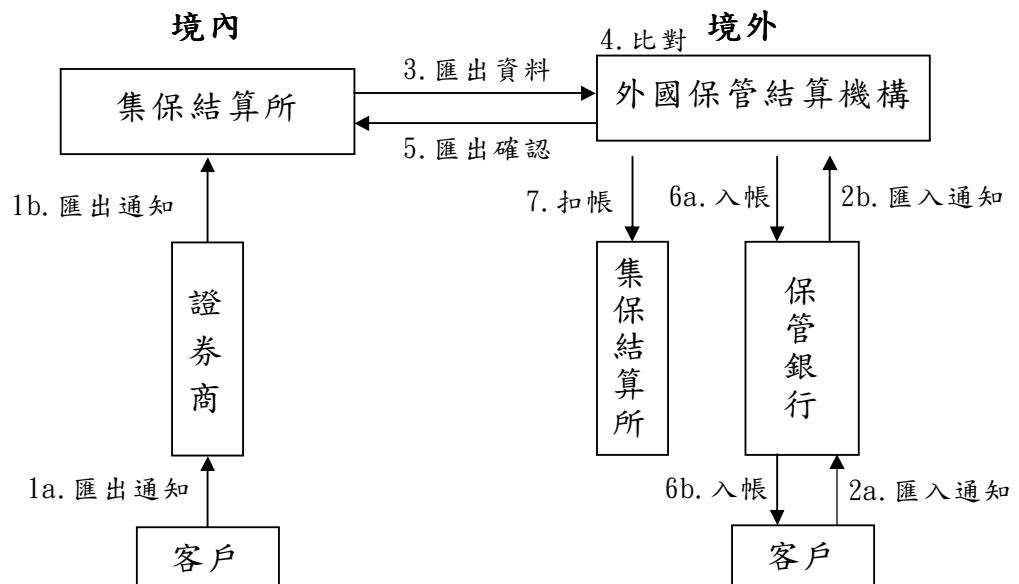
圖十三 至香港金融管理局開戶辦理跨境連線作業

一、國際債券跨國連線交割作業

集保結算所於辦理國際債券跨國匯出（入）作業時，將直接發送匯出（入）指令至外國保管結算機構，經比對無誤後，完成券項撥轉，相關作業流程如下(圖十四、十五)：



圖十四 國際債券由國外匯入國內交割作業



圖十五 國際債券由國內匯出國外交割作業

自 2006 年 11 月 1 日德意志銀行在台發行第 1 檔美元計價之國際債券以來，法國巴黎銀行、韓國輸出入銀行、花旗集團等外商銀行陸續發行，近期更因應兩岸人民幣相關商品開放，國內外發行人於 2013 年陸續發行 13 檔人民幣債券，人民幣計價之債券亦為國際債券之一種稱為寶島債（Formosa Bond），截至本年 12 月底止，未到期之國際債券彙整如下表：

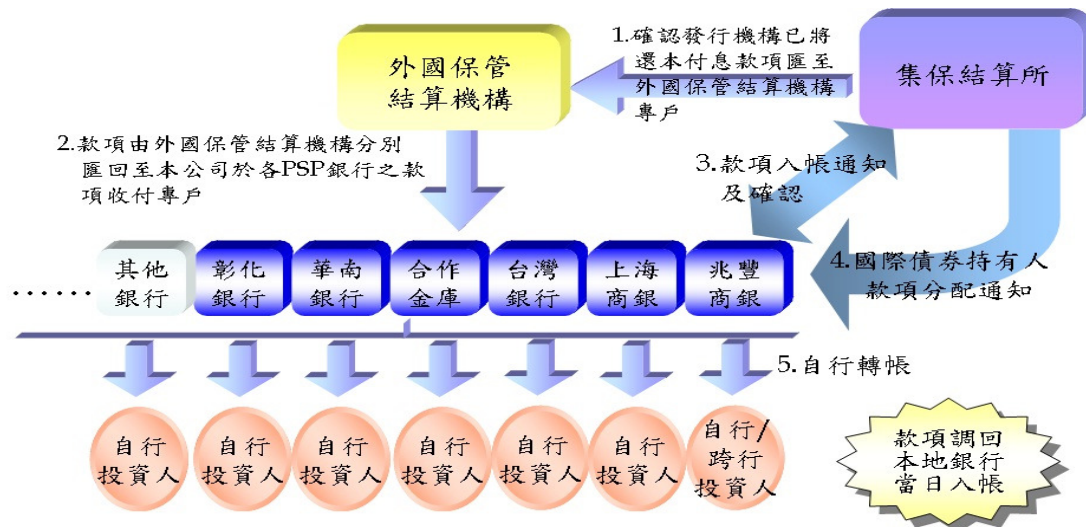
表九 未到期之國際債券資料彙整

幣別	檔數	核准額度
美元	1	2.7 億元
澳幣	1	2 億元
日圓	1	50 億元
人民幣	13	106 億元

資料來源：本研究整理

二、還本付息款項代收付作業

登錄於外國保管結算機構之國際債券，由集保結算所辦理國內流通餘額之還本付息款項代收付作業，並透過集保結算所款項收付服務平台（Payment Services Platform；PSP），通知款項收付銀行辦理本息撥付(如圖十六)。



圖十六 國際債券還本付息款項代收付作業

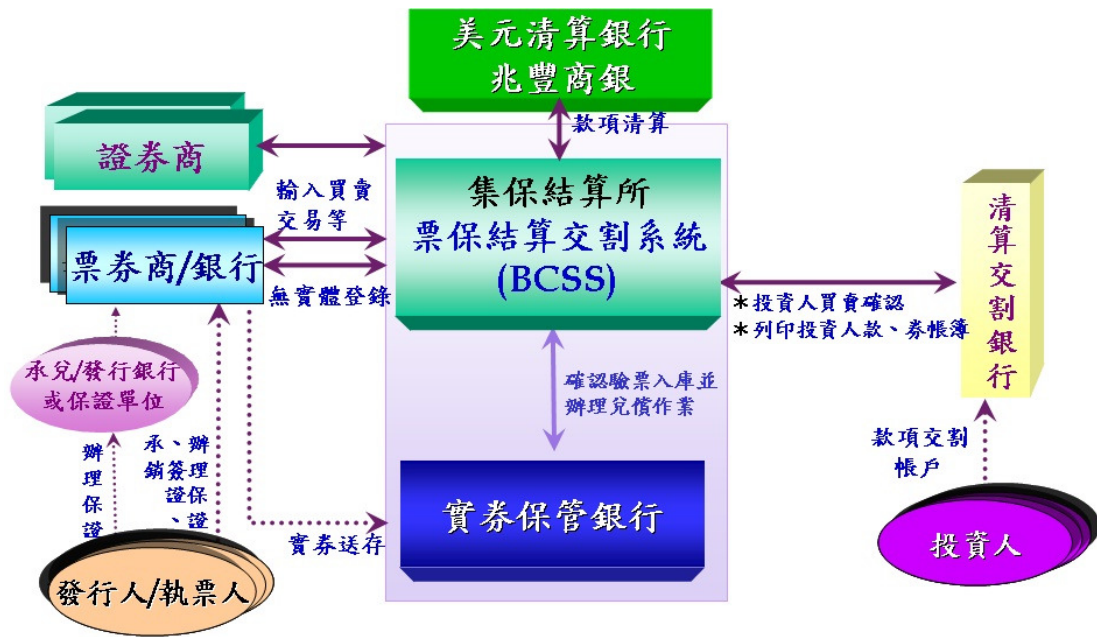
集保結算所收到國際債券之還本付息金額款項後，直接將該等款項整筆自外國保管結算機構帳戶匯付至各款項收付銀行集保結算所專戶，各款項收付銀行依集保結算所提供債券所有人名冊，分別轉帳存入各投資人外幣存款帳戶。已為款項收付銀行外幣存款帳戶之投資人，毋須負擔跨行匯出外匯款項手續費，有助投資人資金靈活運用。

第二節 提供美元票券作業服務

財政部於 2002 年 6 月頒布「短期票券集中保管結算機構許可及管理辦法」，明定集保結算所為短期票券市場唯一之集中保管結算機構，以辦理短期票券之保管、發行登錄、交易、結算交割之帳簿劃撥等業務。

為增加工商企業籌資方式與投資者投資管道，及提升國內美元資金調度效率，金管會及中央銀行分別於 2010 年 3 月及 4 月同意建置我國美元票券市場，開放票券商辦理美元票券承銷與買賣業務，並由銀行公會公開遴選兆豐商銀擔任境內美元清算銀行。美元票券新制於 2010 年 12 月 6 日實施，開辦商業本票(CP)及資產擔保商業本票(ABCP)，其中以商業本票為主，美元清算機制並於 2010 年 12 月 6 日同日上線實施。

美元短期票券係透過集保結算所之票券保管結算交割系統(簡稱 BCSS)辦理結算交割作業，其營運架構係由美元清算暨實券保管銀行(兆豐商銀)、集保結算所之票券保管結算交割系統、票券商、清算交割銀行(兆豐商銀)共同組成美元短期票券集中保管、結算與交割制度，作業說明如下(如圖十七)：



圖十七 美元票券結算交割作業架構

- (一) 投資人欲進行美元票券交易前，需於經中央銀行核准辦理外幣短期票券之清算交割銀行開立外匯活期性存款帳戶及劃撥帳戶，以作為美元票券交易款、券撥付之往來交割帳戶。
- (二) 初級市場票券商透過集保結算所提供之傳輸介面將送存、首買交割指令傳送至集保結算所 BCSS，辦理票券商與發行人或持票人間之承銷與首次買入作業。
- (三) 次級市場與投資人交易，由票券商將買賣交易指令至 BCSS，投資人以電話、現場及網路完成買賣確認後，外幣清算交割銀行於確認投資人帳戶款項金額無誤，扣除投資人款項後，通知 BCSS 並完成券項撥轉，即完成美元票券之款券同步交割(DVP)作業。
- (四) 集保結算所委託兆豐商業銀行辦理美元票券之保管、到期之提示及兌償、承銷、首次買入及到期兌償款項收付等作業。

第三節 提供 ETF 跨境結算交割作業服務

因應國際化及滿足投資人多樣化之投資需求，主管機關優先與香港資本市場合作，期以臺港 ETF 相互掛牌為臺港金融商品交流的起點。主管機關、證券交易所、集保結算所及投信業者於 2008 年 8 月 20 日與香港證監會等舉行「研商臺港 ETF 相互掛牌架構及申請流程」會議，基於平等互惠及相互掛牌之原則，針對臺港 ETF 相互掛牌進行規劃，臺港 ETF 相互掛牌之架構原則採連結基金（Feeder Fund）或原股第二上市（Dual Listing）方式，並同意由業者自行決定，金管會與香港證監會達成共識，於 1996 年簽署之諒解備忘錄(MOU) 架構下，以簽署附函（side letter）方式增加 ETF 資訊互換之約定，並促成後續臺港 ETF 相互掛牌。

目前主管機關開放香港 ETF 來臺上市的方式有二種，分別為直接跨境上市及發行連結式基金。所謂直接跨境 ETF，就是指境外基金機構以總代理方式，將國外 ETF 直接跨境來台上市交易的 ETF；連結式 ETF 則是在證券投信業者於國內成立一檔基金，然後把投資標的鎖定在另一檔基金或 ETF。以下為來臺跨境 ETF 發行情形：

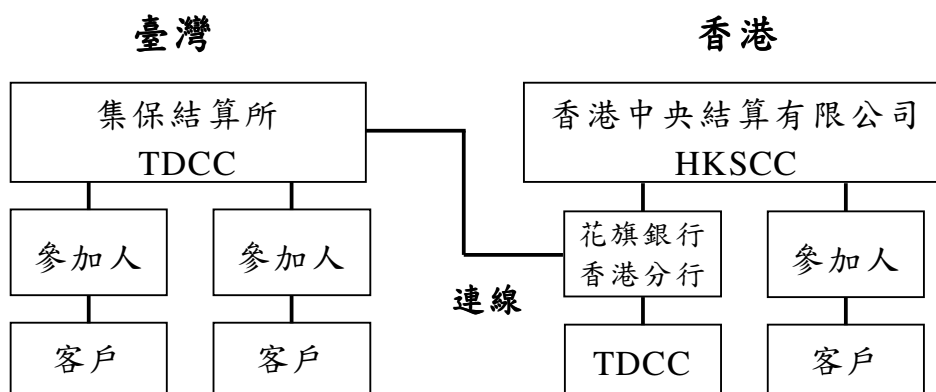
一、境外指數股票型基金：

名稱	證券代號	發行人	總代理人	追蹤指數
恆生 H 股指數 股票型基金	0080	恆生投資管 理有限公司	匯豐中華證券投資 信託(股)公司	恆生 H 指數
恆生指數股票型 基金	0081	恆生投資管 理有限公司	匯豐中華證券投資 信託(股)公司	恆生指數
標智上證 50 中 國指數基金	008201	中銀國際英 國保誠資產 管理有限公 司	凱基證券投資信託 股份有限公司	上證 50 指數

二、連結式指數股票型基金

名稱	證券代號	基金經理公司	連結之標的 ETF	標的指數
元大寶來標智滬深 300 證券投資信託基金	0061	元大寶來證券投資信託股份有限公司	標智滬深 300 中國指數基金	滬深 300 指數

為利香港跨境來臺上市 ETF 順利於國內交易及辦理相關結算交割作業，集保結算所爰積極扮演後台機構角色，提供跨國匯撥、國內結算交割及股務等相關作業，並於 2008 年採間接開戶方式，經由向香港花旗銀行開設保管劃撥帳戶，及透過香港花旗銀行為香港中央結算有限公司(HKSCC)參加人身份，間接辦理跨國匯撥、結算交割等作業(如圖十八)。



圖十八 集保結算所辦理 ETF 跨國匯撥架構圖

第四節 提供境外及期信基金申報公告平台服務

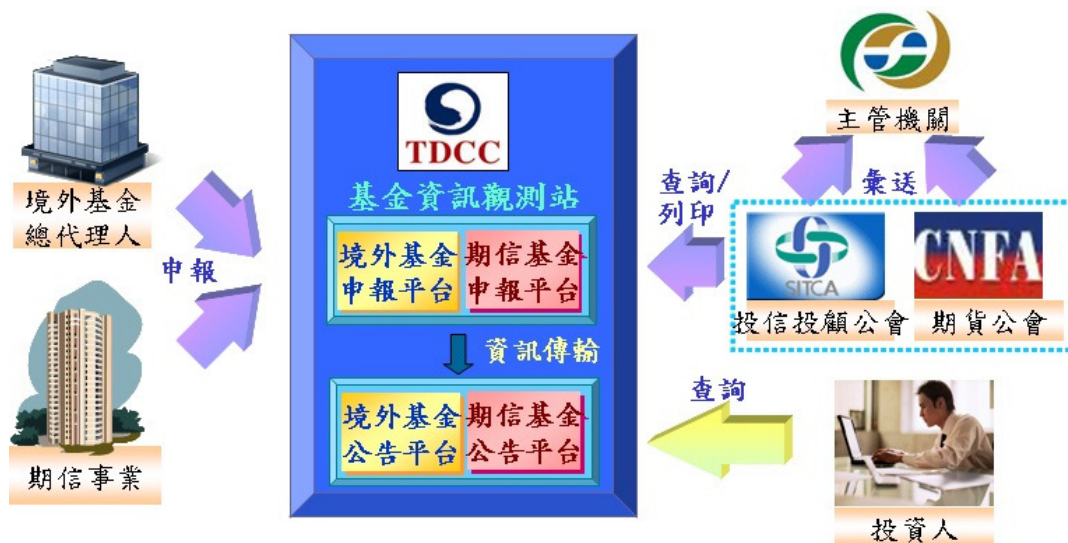
為提供投資人完整境外基金資訊服務，解決投資人從不同管道取得資料之不便，集保結算所與投信投顧公會於 2006 年共同推出「境外基金資訊觀測站」，包括(1)資訊申報平台 (2)資訊公告平台與 (3)基金交易平台等三種服務功能。

境外基金總代理、銀行、證券商依主管機關或投信及投顧公會規定，於每一營業日將其前一營業日代理之境外基金名稱、申購、贖回、轉換之總金額、單位數統一透過集保結算所境外基金資訊平台辦理相關資訊申報，並由集保結算所彙整總代理公告申報資訊後，提供投信投顧公會彙送主管機關。另攸關投資人權益之資訊，如基金基本資料，單位淨資產價值、年度財務報告、公開說明書及投資人須知等事項亦於該平台辦理公告，提供投資人參閱。

集保結算所與期貨業商業同業公會於 2009 年 8 月聯合推出「期信基金資訊觀測站」，每日揭示經金管會核准或申報生效的期貨信託基金相關資訊。

期貨信託事業可透過資訊申報平台，向主管機關申報每日期信基金的淨值及相關重大訊息，保管機構亦可經由申報平台辦理月報覆核作業。此外，投資人若要瞭解期信基金各類訊息，可經由資訊公告平台查詢目前經主管機關核准之基金基本資料、淨值、年度財務報告、公開說明書及重大訊息等資訊。

截至 2013 年 11 月底止，共核准 42 家總代理人 1,018 檔基金，投資人可透過境外基金資訊觀測站查詢境外基金基金資訊，有關境外基金及期信基金資訊申報公告平台運作架構如圖十九。



圖十九 境外基金及期信基金申報公告平台

第五節 提供境內外基金資訊申報傳輸暨款項收付平台服務

為使國內投資人投資境外基金能獲得保障及國內外基金業者得以公平競爭，及明確規範境外基金在我國境內之募集、銷售及投資顧問之行為，金管會依證券投資信託及顧問法之授權，訂定境外基金管理辦法，並於 2005 年 8 月公布實施。

集保結算所基於健全基金整體作業，配合主管機關政策已陸續提供國內基金和境外基金相關服務。在國內基金方面，提供無實體受益憑證之登錄作業及相關資訊傳遞暨款項收付服務，提供基金保管銀行及證券商間法人對帳服務；在境外基金方面，境外基金觀測站提供完整境外基金申報公告資訊傳輸暨款項收付服務。

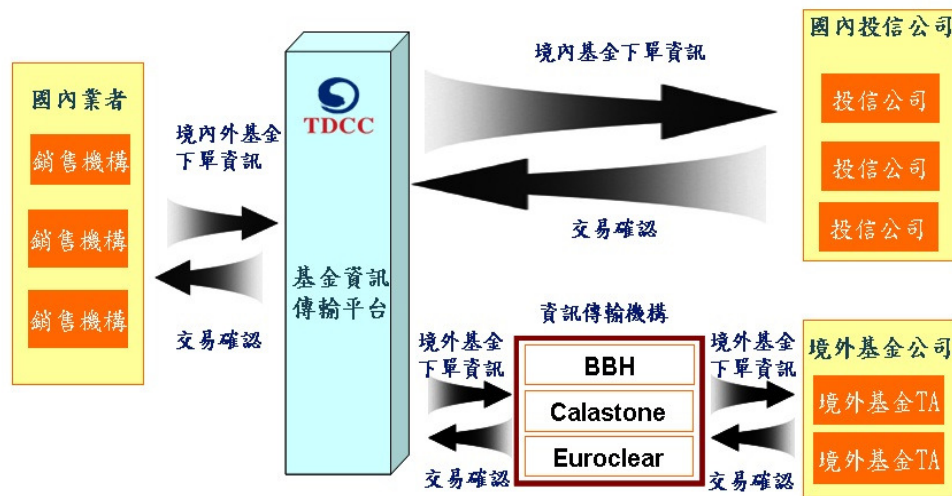
一、境內外基金資訊傳輸服務

總代理人或銷售機構以自己名義為投資人向境內外基金機構申購境內外基金時，除依特定金錢信託契約或受託買賣外國有價證券契約辦理者外，應透過集保結算所辦理投資人申購、贖回、轉換、孳息分派及清算等款項收付與資訊傳輸作業。

集保結算所於 2010 年完成境內基金下單自動化資訊傳輸服務，銷售機構每日會依客戶別，將申購贖回交易資訊傳輸予基金資訊傳輸平台，集保結算所將交易明細資訊彙總後，傳遞予國內投信公司，交易確認後再透過基金資訊傳輸平台通知銷售機構。

另鑑於歐美先進國家早已提供基金直通式作業模式 (Straight Through Processing, STP)，為提升臺灣基金市場基礎設施架構及配合業者需求，集保結算所分別與 BBH、Calastone、Euroclear 等三家國際資訊傳輸服務機構簽約共同合作，於 2012 年 11 月起提供銷售機構境外基金直通式之自動化下單自動化資訊傳輸服務。

境外基金部份，傳遞予境外基金總代理，總代理接獲國外基金公司之申購贖回交易確認訊息後，透過基金資訊傳輸平台通知銷售機構，而受益分配時，總代理亦透過基金資訊傳輸平台通知其所屬銷售機構，集保結算所建立之基金資訊傳輸平台將國內外基金資訊傳輸作業一致性，確保基金交易資訊傳輸整體安全性，免除人工輸入所造成之錯誤，並大幅節省業者成本及降低作業風險(如圖二十)。



圖二十 境內外基金資訊傳輸平台架構

二、境外基金款項收付服務

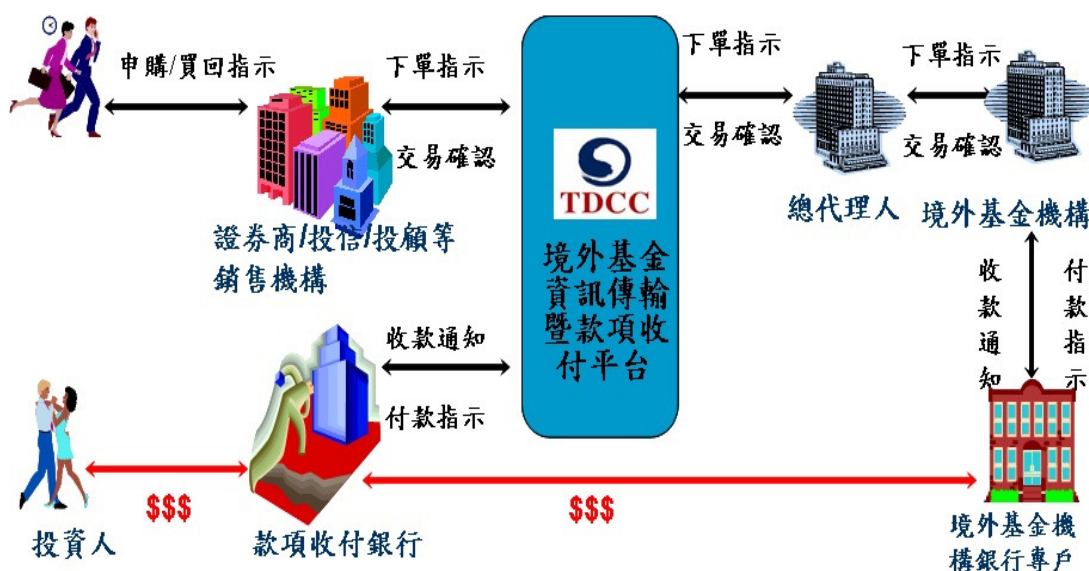
為提供投資人申購境外基金更便捷的款項支付管道，投資人申購境外基金時，可以新臺幣或外幣透過轉帳或匯款方式，銷售機構將資訊傳輸至境外基金資訊平台，並將申購款匯款至集保結算所之指定款項專戶，代收付銀行(華南銀行)確認投資人匯款金額與集保結算所傳遞之申購金額無誤後，統一匯至總代理之境外基金專戶。

集保結算所於次一營業日依總代理人回覆之淨值及單位數按投資人申購金額比例進行單位數分配，並將分配結果提供予銷售機構查詢及列印交易確認單。

投資人贖回境外基金時，銷售機構傳遞資訊至境外基金資訊平台，資料彙整後通知總代理機構，俟接獲基金公司之贖回款項後，將贖回款匯至集保結算所代收付銀行之指定專戶，基金資訊平台依投資人贖回單位數依比例將總代理之贖

回款項辦理分配作業，並將分配資訊供銷售機構查詢。集保結算所依總代理回覆之贖回淨值及金額，按投資人贖回單位數比率分別匯至客戶款項帳戶。

集保結算所提供境外基金款項收付服務不但可簡化銷售機構與總代理間款項收付作業，統由集保結算所開立的款項專戶匯出、匯入款項，更可有效降低業者收付及銷帳系統之建置成本，並滿足銷售機構保護客戶資料之需求。(如圖二十一)



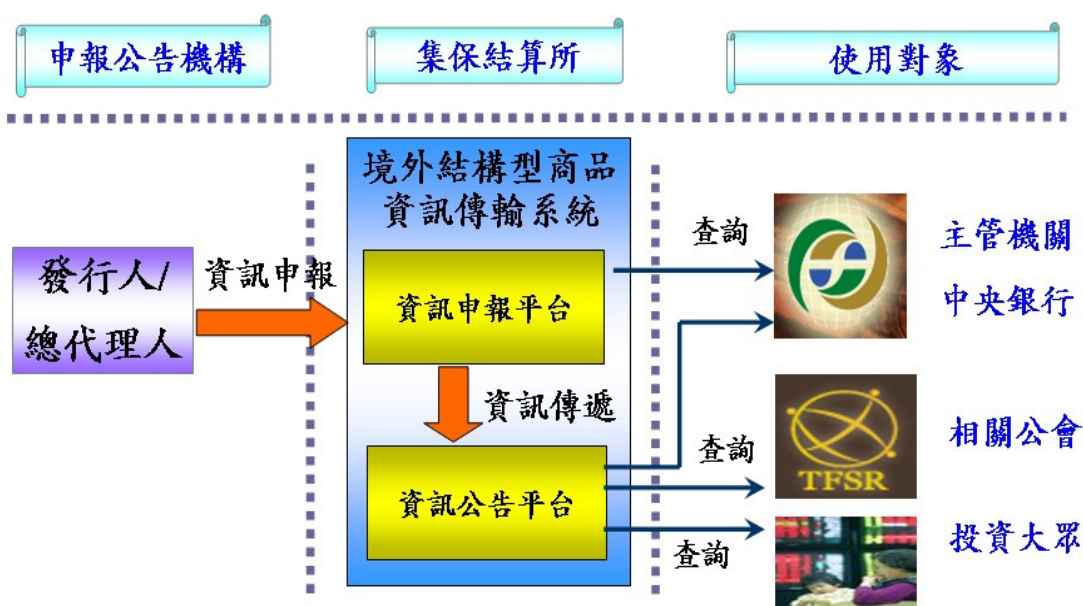
圖二十一 境外基金資訊傳輸暨款項收付平台作業

第六節 提供境外結構型商品資訊申報公告平台服務

2008 年全球金融海嘯引發後，由於銀行銷售境外結構型商品之資訊未詳盡揭露及預告其風險性，造成投資人損害，金管會基於保護投資人權益及明確訂定商品資訊透明化，於 2009 年 7 月公布「境外結構型商品管理規則」，除要求境外結

構型商品發行機構，應於我國境內設分公司擔任發行人；未設分公司者，應由該發行機構在我國境內之子公司，或該商品保證機構在我國境內之分公司或子公司擔任總代理人，負責編製中文產品說明書及投資人須知，擔任國內之訴訟及一切文件之送達代收人。

發行人或總代理人所發行或代理之境外結構型商品，應依規定時間、格式及內容，將資料輸入集保結算所建置之申報公告平台後，金管會、中央銀行、相關公會及投資人可透過該平台查詢相關資訊，有關境外結構型商品資訊申報公告平台詳圖二十二。



圖二十二 境外結構型商品資訊申報公告平台

第六章 未來集保結算所提供服務之探討

集保結算所為臺灣資本市場後台服務機構，配合我國發展外幣計價商品業務，目前已提供包括國際債券、跨境 ETF 與美元票券等外幣計價商品之結算交割及相關帳簿劃撥服務，未來配合政府發展具兩岸特色之金融業務計畫及推動國人理財平台，集保結算所可積極規劃與外幣及人民幣計價商品間之作業服務，俾提供資本市場更精緻化、效率化及多樣化後台服務機制，相關規劃如下：

一、短期

配合證券交易所研議建置外幣及人民幣計價商品於集中交易市場交易，規劃提供外幣及人民幣計價商品結算交割及相關帳簿劃撥作業服務。

二、中期

(一)規劃與財金資訊公司合作，透過財金資訊公司外幣結算平台提供外幣債券及票款券同步交割（DVP）機制，以滿足發行人籌資及國人對外幣理財商品需求。

(二)為協助證券商發展離境證券(Offshore Securities Unit，簡稱 OSU)業務，研議規劃提供證券商承銷海外有價證券之保管及跨國交割作業服務。

三、長期

為因應未來兩岸三地之跨境合作，有效建立人民幣回流管道，研議規劃建立兩岸三地債券跨境交割作業服務。

第一節 外幣結算平台簡介

2012 年 8 月 31 日兩岸中央銀行正式簽署「海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄」後，並分別公布授權中國銀行擔任臺灣地區人民幣清算銀行，及臺灣銀行擔任中國大陸地區新臺幣清算銀行。

配合兩岸清算機制之建置，為提供人民幣跨行（境）通匯結算服務，央行及主管機關共同規劃「兩岸現代化金流平台」，並由中央銀行責成財金資訊公司建置多幣別「外幣結算平台」，分別與國際 SWIFT 平台及美元、人民幣清算銀行連接，除辦理人民幣相關業務，並擴及至其他外幣服務。初期此一平台將以美元及人民幣業務為主，未來視情況擴增至其他外幣，並分階段推動相關服務。

配合「外幣結算平台」的建置，未來境內美元、人民幣計價商品之款項收付及清算作業，均將透過此一平台分別與美元、人民幣清算銀行連結，採即時總額清算（Real Time Gross Settlement, 簡稱 RTGS）方式，提供款券同步交割（DVP）服務，取代現行與美元清算銀行之連線機制。

未來在兩岸相關政策、法令逐步開放下，兩岸資本市場可透過雙方集保機構之相互簽約開戶及建置連線作業，辦理人民幣計價商品跨境流通、結算交割作業，將可使兩岸資本市場商品流動更趨效率及安全。

壹、推動時程

我國外幣結算平台已於 2013 年 3 月 1 日正式上線運作，新上線的外幣結算平台，將分階段增建相關功能（詳表十），包括建置不同幣別間交易的同步即時收付(PVP)機制，外幣債券的款券同步交割(DVP)機制，並將再加入其他主要貨幣如

歐元和日元的交易，至於與集保結算所票券保管結算交割系統息息相關之款券同步交割機制，財金資訊公司尚在規劃中，上線時程未確定。

表十 外幣結算平台

項次		外幣結算平台之建置內容	上線時程
基礎 建設	第一階段	1.平台採用 SWIFT 規格與網路。 2.首先辦理「境內美元匯款」服務。	102 年 3 月 1 日上線
	第二階段	1.增辦「境內」及「跨境」「人民幣匯款」服務、以及「大中華區跨境中文匯款」服務； 2.人民幣清算行提供日間透支服務。	102 年 9 月 30 日上線
	第三階段	連結中央銀行同資系統，增建不同幣別間交易之同步即時收付（PVP）機制。	預定 103 年 第 1 季上線
	第四階段	1.增辦其他外幣（如歐元、日圓）結算、清算之服務。 2.提供外幣有價證券交易之款項交割服務，採款券同步交割（DVP）機制。	規劃中

資料來源：財金資訊公司

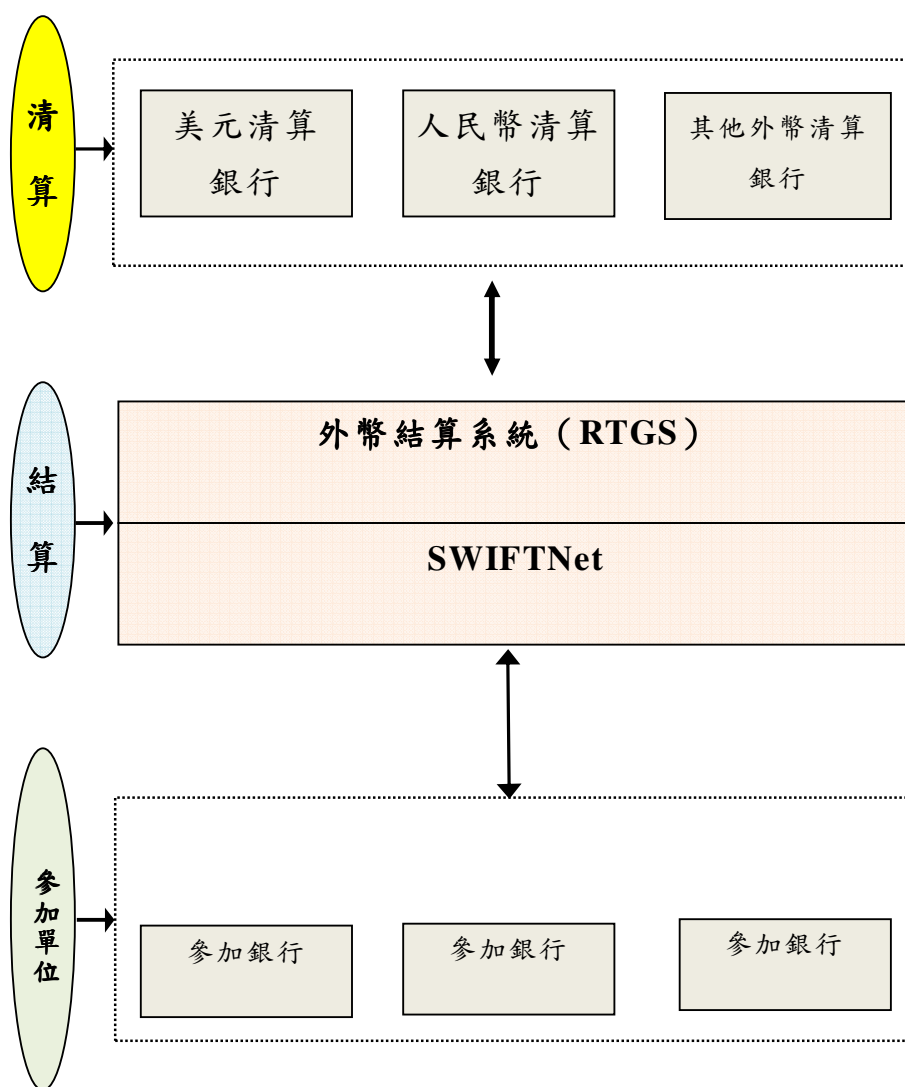
貳、平台功能

一、交易功能

除提供美元、人民幣及其他外幣之匯款、資金調撥及銀行間即期、換匯、遠期、拆款等外匯交易之結算外，並提供外幣有價證券交易之款項交割。

二、系統架構

外幣結算平台採即時總額清算（RTGS）機制，並分階段完成不同幣別之「同步即時收付(PVP)」及外幣債券之「款券同步交割 (DVP)」機制後，配合其跨境人民幣結清算系統之運作，將大幅提昇兩岸人民幣計價商品的流通效率及降低市場運作風險(如圖二十三)。



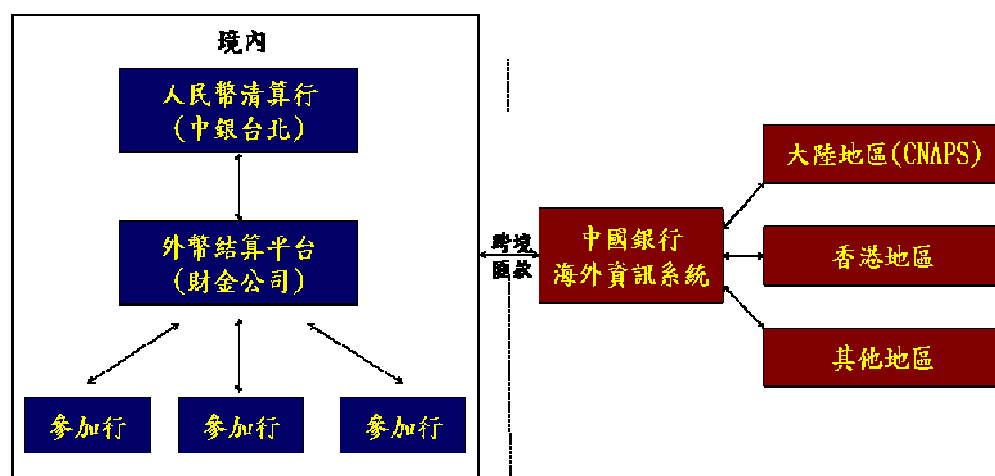
圖二十三 外幣結清算系統運作架構

三、系統功能

採用國際通用規格與網路，並可支援傳輸英文與中

文之交易訊息，增進大中華地區人民幣匯款之便利性；同時辦理「境內」與「跨境」交易，確保境內匯款「當日全額到匯」，並間接連結中國大陸地區人民幣清算系統 (China National Automatic Payment System 簡稱 CNAPS) (圖二十四)，因 CNAPS 網絡遍及中國大陸地區的銀行，可有效增進兩岸人民幣匯款時效，兩岸跨境匯款在下午 4 點前辦理，亦可於當日全額匯至中國大陸收款行，有效提升匯款效率。

透過中國大陸銀行與香港、新加坡、法蘭克福、及巴黎等主要金融中心連接，擴大臺灣人民幣流通性，吸引更多境外參加行參與臺灣人民幣離岸市場，有助臺商全球人民幣資金之調度。



圖二十四 境內、跨境人民幣結清算系統之運作架構

第二節 短期－提供人民幣計價 ETF 與股票交割服務

兩岸貨幣清算協議簽定後，隨著人民幣資產規模快速累積，未來國人對人民幣理財商品之需求將與日俱增，且財金資訊公司外幣結算平台已開始運作，大幅降低境內外幣匯款時間及手續費，也為外幣計價商品的交易營造有利環境。中國大陸於 2010 年 10 月開放臺灣 QFII，目前臺灣業者已有 14 家投信公司及 10 家保險公司取得資格，其中 11 家投信公司及 8 家保險公司已取得額度達 29.2 億美元。未來中國大陸將開放 RQFII 額度 1,000 億元人民幣，投信業者可募集人民幣計價基金投資中國大陸 A 股或境內 ETF 等商品，提供國內投資人免除匯兌風險及直接投資管道，把握中國投資獲利契機，有助於國內金融業者人民幣回流機制之推動。

為吸引臺商企業回台上市，並利投信業者發展人民幣計價 ETF 商品，證券交易所已著手就有關人民幣計價 ETF 及人民幣計價股票上市交易進行研議，目前將參考香港發行人民幣計價 ETF 及股票之模式，採單股雙櫃方式建置外幣計價商品交易平台（含人民幣）。集保結算所現已提供新臺幣股票及 ETF 相關帳簿劃撥作業服務，配合證券交易所之規劃，將於現行作業基礎下，研議提供人民幣計價股票及 ETF 相關登錄及帳簿劃撥作業服務，規劃內容說明如下：

一、人民幣計價 ETF 發行登錄作業(如圖二十五)

(一) 登錄作業

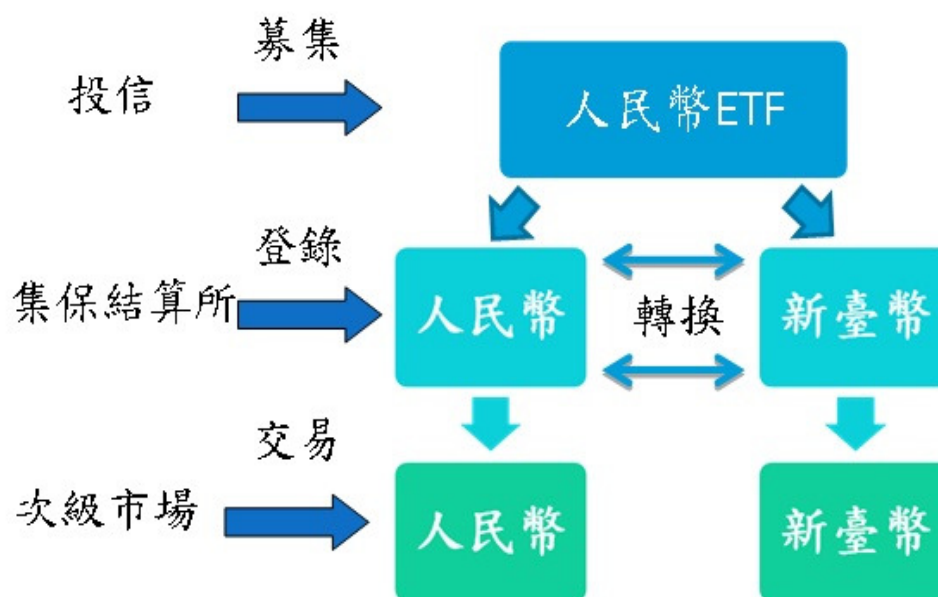
由國內投信業者取得 RQFII 額度發行人民幣計價之 ETF，向主管機關申請募集基金，在初級市場委託銷售機構公開募集由投資人申購，透過人民幣結算平台匯款

至中國大陸市場進行投資，並向證券交易所申請掛牌上市，證券交易所將依不同幣別編製兩組不同證券編碼，集保結算所並依不同幣別發行單位數辦理無實體登錄，並配發交付數額至投資人帳戶。

(二) 轉換作業

集保結算所提供跨櫃檯轉換服務，投資人向證券商申請人民幣 ETF 轉換新臺幣 ETF，經由證券商確認轉換單位數量輸入資料傳送至集保結算所，集保結算所即時辦理人民幣 ETF 轉換至新臺幣 ETF。

有關人民幣計價股票之發行登錄，證券交易所目前將參考香港交易所單股單櫃、單股雙櫃等模式進行規劃，其作業方式比照上述人民幣計價 ETF。



圖二十五 人民幣計價 ETF 募集登錄作業

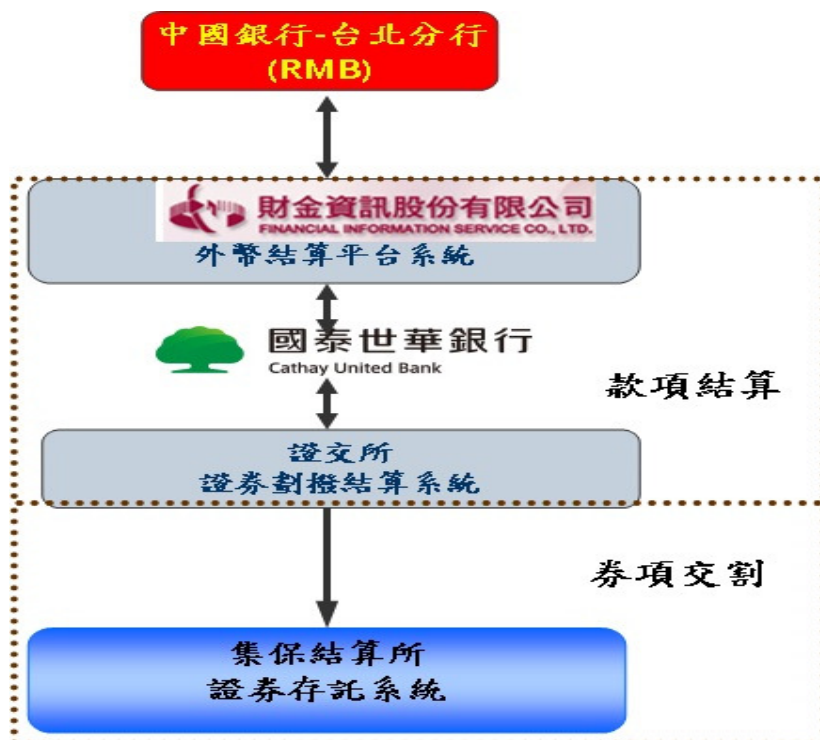
二、人民幣計價股票及 ETF 結算交割作業（如圖二十六）

（一）結算作業

集保結算所接收證券交易所傳送人民幣計價股票及 ETF 交易資料，依現行計算原則產製以人民幣計價股票及 ETF 之交割報表，經證券交易所確認後，傳送證券商據以辦理交割。

（二）交割作業

人民幣計價股票及 ETF 之款券交割時點同現制，證券商對證券交易所券項交割為股票交易次二營業日上午 10 點、款項交割為股票交易次二營業日上午 11 點。券項交割作業由集保結算所辦理，款項交割作業則透過國泰世華商業銀行辦理，並透過外幣結算平台辦理人民幣銀行間匯款作業。



圖二十六 人民幣計價商品結算交割作業

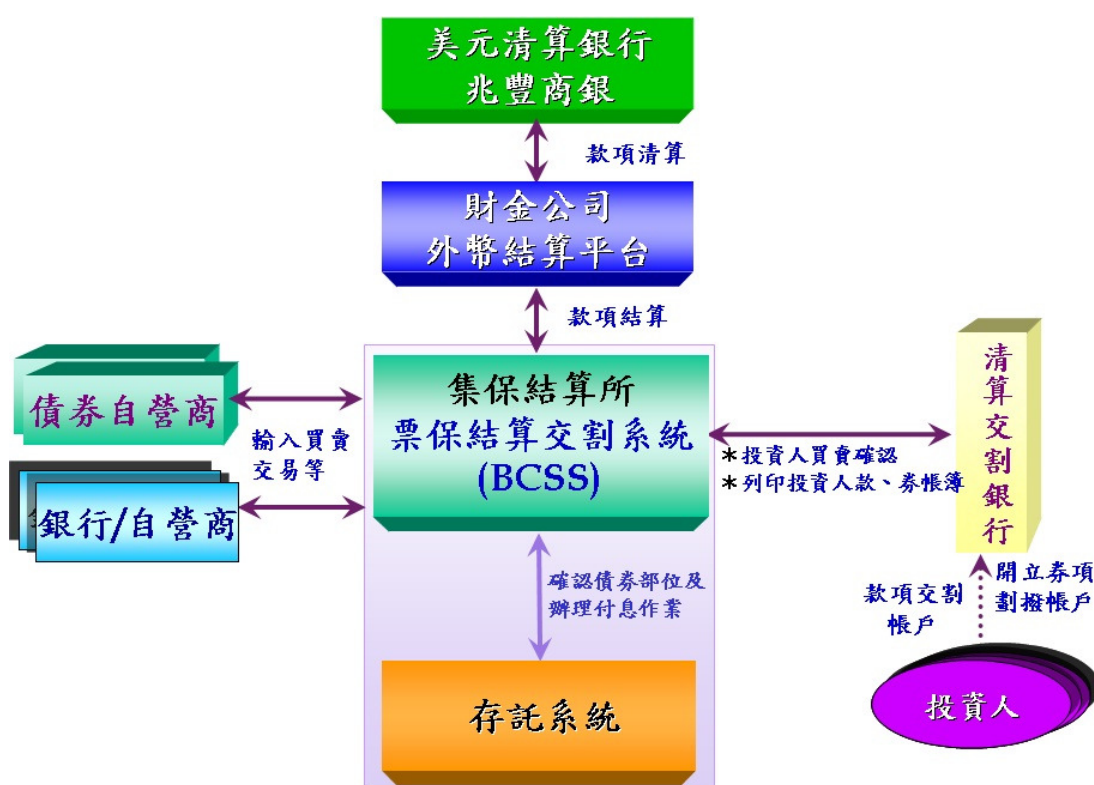
第二節 中期－提供國際債券之款券同步交割(DVP)服務

中央銀行為積極推動臺灣為人民幣離岸中心，於 2013 年 8 月 20 日明確表示外幣結算平台四階段計畫，其中第一階段境內美元匯款的結算業務已於 2013 年 3 月底完成上線，並由兆豐銀行扮演清算行角色。第二階段已於 2013 年 9 月底上線，配合中國銀行全球通匯系統上線，經由中國銀行台北分行與其總行系統，以及中國人民銀行支付清算系統(CNPAS)連結，即可透過外幣結算平台完成兩岸人民幣匯款作業，民眾可由任一家銀行辦理境內及跨境人民幣中文匯款，提供境內本國與外商金融機構辦理美元、人民幣及外幣支付業務，降低資金清算風險，以提升外幣資金支付效率，同時提供外幣計價商品服務，並減輕社會大眾手續費成本負擔。

第三階段規劃擴增外幣結算平台功能，包括建置新臺幣與外幣間，以及不同外幣間交易之同步即時收付(PvP)機制，預計 2014 年第 1 季上線，並將俟美元與人民幣結算平台運作一段時間後，規劃第四階段，將擴充到其他主要貨幣歐元及日元，並將外幣債券交易所涉及的款券同步收付(DVP)，併入外幣結算平台。

集保結算所現已提供美元票券結算交割作業服務、及國際債券帳簿劃撥交割與還本付息等作業。配合中央銀行規劃於第四階段將國際債券納入其外幣債券交易之款券同步收付(DVP)，未來可研議規劃循現行集保結算所票券保管結算交割系統(Bills Clearing and Settlement System 簡稱 BCSS)作業模式，並與外幣結算平台連線，由債券自營商或銀行於美元清算銀行與外幣結算平台開立外幣帳戶，投資人與法人於清算交割銀行開立款券帳戶。

未來國際債券次級市場之買賣交易，由債券自營商將存託系統之國際債券跨系統匯撥轉帳至票券保管結算交割系統(BCSS)，債券自營商輸入買賣交易指令至 BCSS，投資人以電話、現場及網路完成買賣確認後，清算交割銀行於確認投資人帳戶款項金額無誤，扣除投資人款項後通知 BCSS 並完成券項撥轉，即完成境內國際債券款券同步交割(DVP)作業(如圖二十七)；倘投資人與同一債券自營商有多筆國際債券買賣交易，並可將該多筆交易合併採整批差額交割(Bundle)，有效提昇資金運用效率及減輕債券自營商或投資人之資金調度壓力。



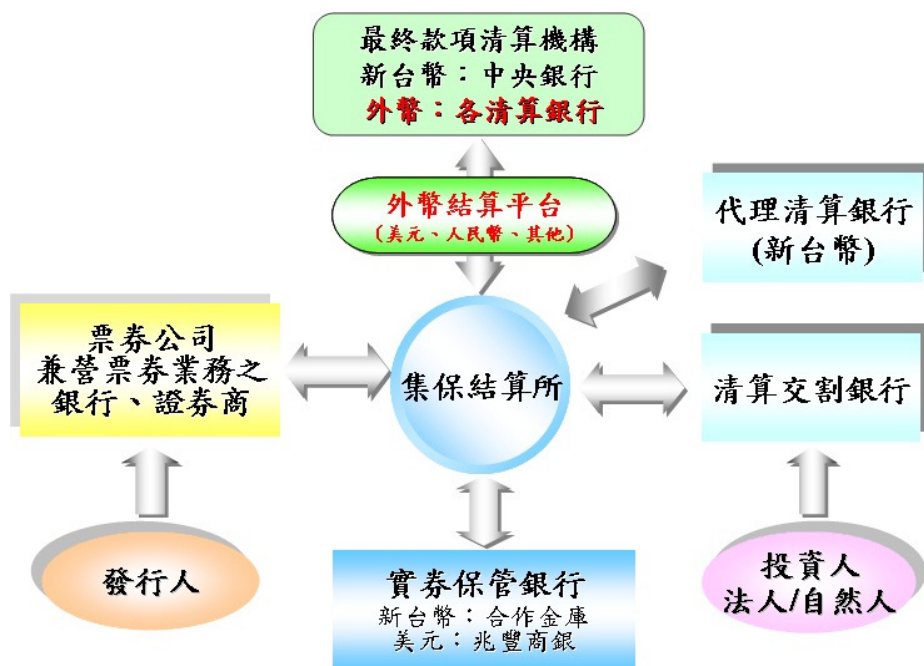
圖二十七 境內國際債券款券同步收付(DVP)作業

另為增進人民幣債券業務流動性及國際能見度，集保結算所積極爭取 Euroclear 與 Clearstream 等外國保管結算機構至集保結算所開戶，期擴大國際債券流通性，以吸引外國投資機構購買寶島債，共同推展我國人民幣債券市場。

第三節 中期－提供人民幣票券作業服務

如第二章所述，昆山試驗區人民幣回流機制的建立，除有助降低台商企業的融資、籌資成本外，並增加臺灣地區人民幣回流管道，臺灣的企業未來可透過票券商發行人民幣票券籌措資金，並經由外幣結算平台將人民幣資金匯款至中國大陸之臺資企業。集保結算所現已提供美元票券結算交割作業服務，配合票券商公會規劃發展人民幣票券業務，未來將研議規劃於現行票券結算交割系統（BCSS）作業架構下，透過財金資訊公司外幣結算平台及外幣清算銀行提供人民幣票券結算交割作業服務。

依前揭規劃，參加人辦理人民幣短期票券相關業務，需於人民幣外幣清算銀行（即中國銀行台北分行）及外幣結算平台開立款項帳戶，並於每個營業日調撥人民幣款項至人民幣結算業務擔保專戶，人民幣外幣清算銀行並將各參加人之款項帳戶款項調撥資料通知外幣結算平台，再由外幣結算平台辦理人民幣短期票券買賣之款項逐筆結算交割作業(如圖二十八)。



圖二十八 未來人民幣票券市場營運架構

茲就有關集保結算所規劃人民幣短期票券結算交割機制與現行新臺幣、美元票券保結算交割機制兩者之差異說明如下表十一。

表十一 現行短期票券作業與未來人民幣票券作業之差異比較表

項 目 \ 種 類		現 行		未 來
		新臺幣票券	美元票券	人民幣票券
款項清算機構		中央銀行	兆豐銀行	中國銀行台北分行
款券結算交割機構		集保結算所	集保結算所	集保結算所
透過結算平台 辦理款項清算		否	否	外幣結算平台
於清算機 構辦理開 戶	專營 票券商	可	可	可
	兼營票券 業務銀行	可	可	可

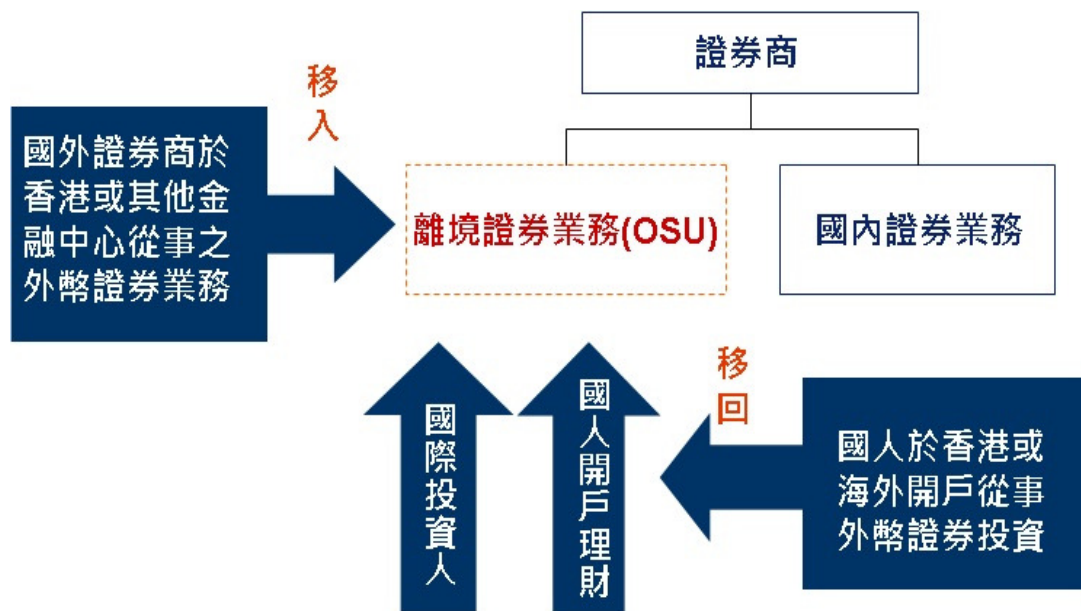
	兼營票券 業務證券商	不可	可	可
代理清算銀行機制		有	無	無

資料來源：本研究整理

第四節 中期－提供離境證券業務單位(OSU)服務

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，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。惟依該條例第4條規範國際金融業務分行經營之業務範圍，除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。

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。金融總會與券商公會於2011年底提出「開放證券商在我國境內設立離境證券業務單位」之建議，未來國人原於香港或海外開戶從事外幣證券投資，移回至 OSU 開戶從事海外投資，國外證券商原於香港或其他金融中心從事之外幣證券業務，亦移入於 OSU 從事外幣證券業務，將複製國際投資銀行於金融中心之營運模式，及滿足國人之海外投資需求，有關規劃證券商之離境證券業務架構詳圖二十九。

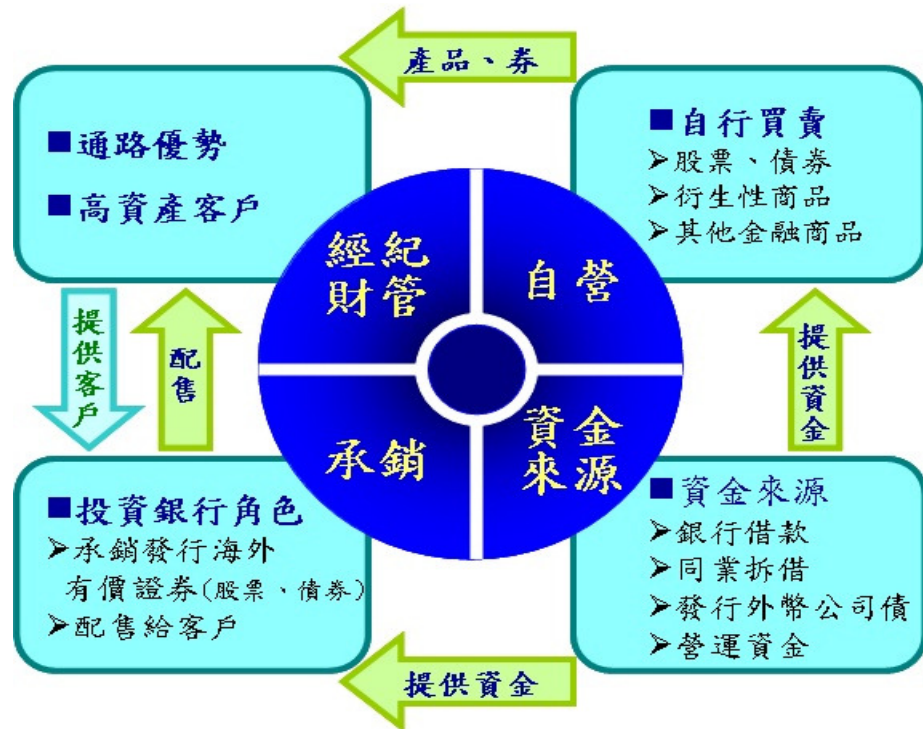


圖二十九 規劃證券商之離境證券業務架構

行政院於 2013 年 1 月 24 日通過「國際金融業務條例部分條文修正草案」，其中增訂國際證券業務分公司經營之國際證券業務範圍（修正條文第 22 條之 4），並於同年 5 月 31 日立法院院會三讀通過條文修正案，開放證券商在國內設立國際證券業務分公司，經營離境證券業務（OSU），得以進行外幣金融商品業務，OSU 業務具有下列四項特性：

- 一、擴大業務：產品多元化，有助於證券商發展財富管理業務。
- 二、降低經營成本：未來得將目前須透過海外子公司進行的業務，轉回臺灣地區進行，相同人員可從事的業務範圍擴大，能有效節省人力成本並擴大效益。
- 三、法規鬆綁：排除外匯管理條例及證券交易法限制，辦理不涉及新臺幣外匯業務。
- 四、租稅優惠：提供具競爭力之租稅優惠，進一步可建立國人跨國理財平台，吸引海外資產配置資金回流。

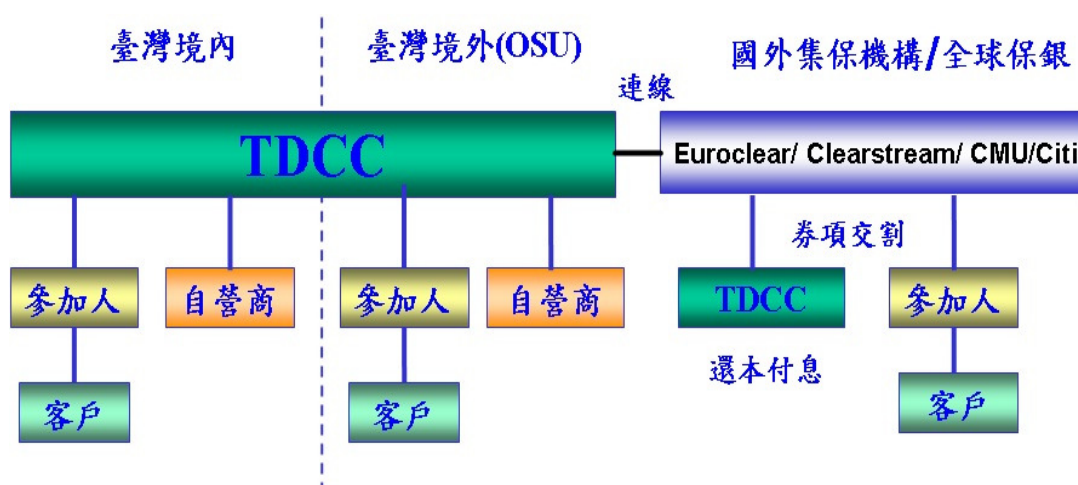
有關證券商經營離境證券業務範圍，主要包括：(如圖三十)



圖三十 證券商經營離境證券業務(OSU)範圍

- 一、經紀及財管業務：辦理外幣有價證券買賣之行紀、居間及代理業務、辦理委託資產配置或財務規劃之顧問諮詢。
- 二、承銷業務：扮演投資銀行角色，辦理我國境外之承銷海外有價證券，並配售給高資產客戶。
- 三、自營業務：自行買賣外幣有價證券、衍生性商品及其他金融商品。
- 四、資金來源：向銀行借款、同業拆款、發行外幣公司債及公司營運資金。

集保結算所辦理國內證券業務已建立各類商品交割保管作業模式，目前並已與香港金管局 CMU 及 Euroclear、Clearstream、花旗銀行等全球性保管機構完成開戶系統連線，未來配合證券商經營離境證券業務及發展財富管理業務，集保結算所可在現有完整證券保管帳簿劃撥功能基礎下，於證券商承銷海外有價證券配售高資產客戶時，規劃提供證券商記載客戶之境內及境外券項部位(如圖三十一)。



圖三十一 集保結算所提供證券商 OSU 業務架構

未來證券商購買海外股票與債券之部位，集保結算所將可透過與香港金管局 CMU 及 Euroclear、Clearstream、花旗銀行等全球性保管機構之連線系統，提供海外股票與債券跨境交割作業服務，及保管證券商海外有價證券之部位，遇股利、股息、債息分派時提供相關款項代收代付服務。

第五節 長期－提供兩岸三地債券跨境交割作業服務

人民幣國際化促進香港及臺灣發展人民幣離岸市場，中國大陸於 2013 年開放合格境外機構投資者（QFII）的投資管道，允許獲得投資額度的 QFII 向中國人民銀行申請進入銀行間債券市場，境內銀行間債券市場是金融機構進行流動性管理和資產負債管理的重要平台，此一平台並對境外金融機構開放，有助於解決離岸人民幣投資管道不足的困擾。

中國大陸與香港金管局於 2007 年開始開放人民幣計價債券發行，其發行規模近年來大幅成長，所有點心債都是超額認購，供不應求。臺灣於 2012 年正式簽署人民幣清算協議後，存款規模突破 1,000 億元人民幣，人民幣計價債券(寶島債)熱絡發行，觀察國際市場發展趨勢，未來兩岸三地可比照東協國家建立債券共同平台，以及香港與馬來西亞建立跨境債券投資平台之模式，建立兩岸三地跨境債券交易平台，共同發展人民幣業務契機。

一、兩岸三地人民幣計價商品之結算交割作業比較

臺灣的人民幣計價債券結算交割作業單位為集保結算所，香港的債券結算交割作業為香港金融管理局之債券工具中央結算系統，中國大陸的債券的結算交割作業單位為中央國債登記結算公司，各機構之結算交割作業大致相同，其相關資料說明如表十二。

表十二 兩岸三地結算交割機構比較

	臺灣	香港	中國
結算機構	集保結算所	香港中央結算有限公司	中央國債登記結算公司
組織類型	股份有限公司	有限公司	股份有限公司
成立時間	1989 年	2000 年	1996 年
結算法源	有價證券集中保管帳簿劃撥作業辦法	證券及期貨條例	證券法
結算系統	保管結算交割系統	債務工具中央結算系統(簡稱 CMU)	中央登記託管結算系統

資料來源：香港交易及結算所、中央國債登記結算公司

二、兩岸三地建立債券跨境交割之規劃

東協+3 國家目前正積極進行有利於其債券市場發展之合作，2010 年底新興東亞地區的當地貨幣債券佔全世界流通總額已達 8%(5 兆 2,100 億美元)，且在東協+3 國部長級會議中各國財長聯合聲明敦促該地區交易市場標準化及協調有關跨境債券規定；另香港與馬來西亞於 2012 年透過 Euroclear 之債券跨境交割平台提供跨國債券交割服務方式。

全球各國集保機構(CSD)為配合前台債券市場發展業務，紛紛與他國集保機構進行跨境合作，並開設帳戶辦理跨境交割及保管帳簿劃撥作業。依開戶方式可分為直接開戶及間接開戶兩種，採直接開戶係指集保機構成為另一集保機構之參加人，如歐洲地區兩大國際集保機構

(Euroclear、Clearstream)相互直接開戶成為參加人。採間接開戶係指集保機構經由全球性保管銀行開設保管劃撥帳戶，該全球性保管銀行為另一集保機構的參加人身份，間接建立與另一集保機構所往來管道，如 Euroclear 在馬來西亞的香港上海匯豐銀行開設保管劃撥帳戶，香港上海匯豐銀行為馬來西亞集保機構的參加人，間接建立馬來西亞集保機構往來管道。

集保結算所已於 2012 年 12 月成為香港 CMU 的直接參加人，兩岸三地集保機構目前也皆和 Euroclear 及 Clearstream 兩大外國保管結算機構建立了電腦連線及帳務處理機制，參考上述東協國家+3 之國際市場發展趨勢，未來兩岸三地可規劃建立跨境債券交易平台服務，該平台提供兩岸三地金融機構及企業發行之人民幣債券，投資人將可透過平台買賣中國大陸、香港及臺灣發行之人民幣債券，由兩岸三地集保機構辦理交割作業，有關兩岸三地之開戶及相關帳簿劃撥作業可規劃採下列方式辦理：

(一) 兩岸三地集保透過外國保管結算機構

比照香港與馬來西亞模式，中國大陸金融機構及國有企業發行人民幣計價債券於歐洲地區發行，債券登錄在 Euroclear 及 Clearstream，未來臺灣、香港及中國大陸皆透過兩大外國保管結算機構合作，集保結算所辦理人民幣債券跨國匯出(入)作業時，將直接發送匯出(入)指令至 Euroclear 及 Clearstream 系統，經比對無誤後，完成券項撥轉，並於接獲 Euroclear 及 Clearstream 匯出(入)撥轉交割完成訊息，查詢帳簿餘額無誤後，再辦理參加人券項交割作業。

(二) 兩岸三地集保透過香港 CMU 系統

集保結算所與中央國債登記結算公司皆於香港債務工具中央結算系統（CMU）開設一般託管帳戶成為參加人，中國大陸金融機構及國有企業發行點心債透過香港 CMU 承銷給臺灣投資人，集保結算所比照國際債券作業方式，發送買賣指示至 CMU 系統，經比對無誤後完成券項撥轉，集保結算所接獲 CMU 交割完成訊息，再辦理參加人券項交割作業。

(三) 兩岸三地集保相互開戶成為參加人

集保結算所已於香港金管局 CMU 開設帳戶，未來臺灣人民幣相關商品市場之規模持續擴大，將爭取香港 CMU 至集保結算所開戶，以利雙邊進行人民幣商品跨境結算交割作業。更進一步倘中國大陸對合格境外投資者免除需指定境內託管人限制後，集保結算所直接至中央國債登記結算公司開戶成為參加人，且由於臺灣、香港兩地之清算銀行，皆由中國銀行分行作為清算銀行，分別是中國銀行臺北分行和中國銀行香港分行，可經由中國銀行總行與中國人民銀行支付清算系統(CNAPS)聯結處理款項清算，集保結算所將同時提供中國境內銀行間債券市場及香港點心債市場之跨境交割作業服務。

第七章 結論與建議

隨著人民幣逐漸國際化，人民幣業務蔚為金融業重要業務之一。自兩岸開放交流以來，為促進兩岸經貿活動及金融合作，兩岸中央銀行已於 2012 年 8 月 31 日共同簽署「兩岸貨幣清算合作備忘錄（MOU）」，促使兩岸貿易結算節省新臺幣上百億元匯兌成本。我國自 2013 年 2 月 6 日正式開辦人民幣存、匯及放款業務以來，人民幣存款規模持續創新高，配合政府打造黃金十年國家願景計畫，發展具兩岸特色之金融業務、以臺灣為主之國人理財平臺之主軸策略，造就資本市場不斷積極發展多元化的人民幣理財和投資商品。

探討臺灣人民幣資金來源與去化管道有利於發展人民幣計價商品，要進一步擴大人民幣的流通性，一方面取得足夠的人民幣以供應市場所需，另一方面讓銀行與籌措人民幣資金者，有順暢的回流管道。我國央行近期並將與中國大陸央行積極洽談兩岸貨幣互換機制（SWAP），有助於我國離岸人民幣市場的發展。

觀察中國大陸推動人民幣國際化策略，從跨境貿易人民幣結算試點，加上中國大陸已成為僅次於美國之第二大世界經濟體，加速人民幣為貿易結算貨幣之成長，使得世界各國積極與中國大陸簽署貨幣互換協議，不僅擴大人民幣國際結算基制管道，也幫助人民幣逐步走向國際化。

壹、人民幣國際化，促進金融商品發展

世界各國積極發展人民幣離岸市場，尤以香港最具代表性，其相關金融商品發展簡述如下：

一、點心債發行

2007 年中國大陸人行准許內地金融機構在香港發行人民幣債券(點心債)，增加香港人民幣資金的投資報酬，吸引國外企業及金融機構發行數量已增至 100 家左右。截至 2013 年 11 月底，點心債發行規模已達 1,792 億元人民幣。點心債市場發展迅速，投資人超額認購，並被認定為低利率之金融市場中最合適穩定之固定收益商品。

二、香港交易所推出「雙幣雙股」模式

為吸引中國大陸企業首次發行上市，香港交易所推出人民幣計價 ETF 與股票，在「雙幣雙股」模式下，所有人民幣股票及港幣股票之股東權利一樣。分別按人民幣與港幣之兩個櫃檯分開買賣交易、結算、交割等作業，股東可將其中一種幣值股份轉換為另一種幣值股份。截至 2013 年 11 月底止，在香港交易所發行雙幣商品共計有 12 檔交易所買賣基金、1 檔房地產投資信託基金，及 1 檔上市股票等。

三、建立債券跨境交割平台

香港金融管理局(HKMA)與馬來西亞中央銀行(BNM)於 2012 年建立債券跨境交割平台，並與外國保管結算機構 Euroclear 合作提供後台交割保管服務，香港 CMU、馬來西亞 RENTAS 皆與 Euroclear 直接連線開戶，香港支付系統與馬幣結算系統於 2006 年完成跨境聯結，款券連結機制有助香港及馬來西亞的跨境債券發行，藉由香港外幣清算系統採 RTGS 之外幣清算提供馬來西亞債券交割採 DVP 機制，透過

此平台有助香港及馬來西亞的跨境債券發行，促進海外投資者對香港點心債與馬來西亞債券市場的參與。

貳、臺灣發展外幣商品概況

臺灣於 1987 年解嚴後，政府開始放寬外匯管制，讓民間得以自由持有和運用外匯，而境外基金銷售業務隨著跨國性的外國投信公司陸續在臺成立引進境外基金，臺灣開始進入境外基金銷售的時代。接著亞洲開發銀行於 1991 年發行小龍債券在台發行之美元小龍債券上市買賣，1996 年中央銀行開放銀行結構型商品業務。

金管會為建立我國外幣債券交易市場及加速與國際接軌，發展臺灣成為亞太區外幣債券交易中心及資產管理中心，積極推動國際組織、國內外發行人發行外幣計價債券，於 2006 年德意志銀行發行第 1 檔美元計價之國際債券後，陸續已有多家外國金融機構來臺發行多檔美元及澳幣計價之國際債券。茲簡述臺灣發展外幣商品概況：

一、國際債券

1991 年亞洲開發銀行發行美元小龍債券，為國際債券前身，金管會為推動我國外幣債券交易市場，於 2006 年德意志銀行發行第 1 檔美元計價之國際債券後，後續法國巴黎銀行、韓國輸出入銀行及花旗集團等外國金融機構來臺發行美元及澳幣計價之國際債券。兩岸人民幣業務開放後，本國企業、外國金融機構及中國大陸金融機構可發行人民幣債券(簡稱寶島債)。截至 2013 年 12 月底止，國際債券發行包括：4 檔美元國際債券，金額 10.3 億美元；3

檔澳幣國際債券，金額 6.98 億澳幣；1 檔日圓國際債券金額，50 億日圓；13 檔人民幣債券金額 106 億人民幣。

二、結構型商品

國人理財商品除投資證券市場或共同基金外，投資銀行設計以債券連結利率、匯率、股權及指數、商品、信用等衍生性商品包裝成保本型或非保本型之結構型商品，再透過銀行以信託方式購買海外發行之結構型債券。

2008 年結構型商品的問題引發全球金融海嘯，造成影響國內投資人重大損失。因此，全球的金融監理機構無不立法對結構型商品進行嚴格控管，主管機關對於結構型商品的發行與銷售亦已制定嚴格的規定以保障投資人，目前該類商品其計價幣別以美元、英鎊、歐元、澳幣、紐西蘭幣、港幣、南非幣及日圓為限，截至 2013 年 11 月底，我國結構型商品在外流通餘額為新臺幣 1,749 億元。

三、境外基金

境外基金銷售業務起於 1980 年代，隨著跨國性的外國投信公司陸續在臺成立引進境外基金，臺灣開始進入境外基金銷售的時代。從 1990 年代開始，境外基金陸續在台銷售，但相關資訊未詳盡揭露及預告其風險性。

為使國內投資人投資境外基金能獲得保障及國內外基金業者得以公平競爭，並明確規範境外基金

在我國境內之募集、銷售及投資顧問之行為，金管會於 2006 年開始實施境外基金總代理制度，境外基金總代理必須依循法令辦理相關資訊揭露，改善投資人資訊不平等情形。臺灣的境外基金市場在實施總代理制度後，也開始另一個發展時代。截至 2013 年 11 月底，境外基金共有 42 家總代理人，代理的基金總數則高達 1,018 檔，遠超過國內投信業者所發行的基金，而資產規模達到新臺幣 2.65 兆元。

參、集保結算所提供外幣計價商品服務

我國證券市場在產品多元化、市場多變化以及全球化三大潮流影響下，主管機關於近年來也積極發展外幣計價商品業務，集保結算所為我國資本市場後台機構，配合主管機關政策與證券交易所及櫃檯買賣中心等前台機構之業務發展，規劃提供國際債券跨境交割作業、美元票券帳簿劃撥交割作業、境外基金申報公告平台、境內外基金資訊傳輸暨款項收付作業、及境外結構型商品資訊申報公告平台等之相關作業服務，有關集保結算所提供商品服務概述如下：

一、提供國際債券帳簿劃撥作業服務

集保結算所為配合金管會建立我國外幣債券交易市場及加速與國際接軌，吸引外國企業來臺發債募資，擴大臺灣資本市場規模，提供外幣計價之債券發行登錄、保管、買賣交割、跨國匯撥及還本付息等相關帳簿劃撥作業服務。

2006 年德意志銀行發行第一檔以外幣計價的國

際債券，集保結算所利用已於 Euroclear 及 Clearstream 等 2 家外國保管結算機構開設保管劃撥帳戶及既有的連線，提供客製化相關處理機制及作業方式。另集保結算所於 2012 年與香港金融管理局（HKMA）簽約，完成 CMU 系統之直接開戶作業，俾配合未來市場需要，將發行登錄於該局點心債，辦理跨國匯撥、帳簿劃撥及還本付息款項代收付等作業。

集保結算所於辦理國際債券跨國匯出（入）作業時，將直接發送匯出（入）指令至外國保管結算機構，經比對無誤後，完成券項撥轉，集保結算所接獲匯出（入）撥轉交割訊息，經查詢帳簿餘額無誤後，完成參加人券項撥轉交割作業。

集保結算所亦負責辦理國際債券國內流通餘額之還本付息款項代收付作業，於收到國際債券之還本付息款項後，直接將該等款項整筆自國外外國保管結算機構帳戶匯付至各款項收付銀行集保結算所專戶，各款項收付銀行依集保結算所提供債券所有人名冊分別轉帳存入各投資人外幣存款帳戶。

二、提供美元票券作業服務

為增加工商企業籌資方式與投資者投資管道，並提升國內美元資金調度效率，主管機關於 2010 年建置我國美元票券市場，開放票券商辦理美元票券承銷與買賣業務，由兆豐商銀擔任境內美元清算銀行。2010 年 12 月 6 日美元票券制度及美元清算機制並於同日上線實施。

集保結算所為短期票券市場集中保管結算機構，美元短期票券係透過集保結算所之票券保管結算交割系統(BCSS)辦理結算交割作業，其營運架構係由美元清算暨實券保管銀行（兆豐商銀）、集保結算所之票券保管結算交割系統、票券商、清算交割銀行（兆豐商銀）共同組成。

初級市場係由票券商透過集保結算所提供之傳輸介面將送存、首買交割指令傳送至集保結算所 BCSS，辦理票券商與發行人或持票人間之承銷與首次買入作業。次級市場則由票券商與投資人交易，透過票券商將買賣交易指令至 BCSS，投資人完成買賣確認後，外幣清算交割銀行於確認投資人帳戶款項無誤，扣除投資人款項後，通知 BCSS 並完成券項撥轉，即完成美元票券之款券同步交割(DVP)作業。

三、提供 ETF 跨境結算交割服務

因應國際化發展及滿足投資人多樣化之投資需求，主管機關優先與香港資本市場合作，期以臺港 ETF 相互掛牌作為臺港金融商品交流的起點。金管會與香港證監會達成共識，於 2008 年在 1996 年簽署之諒解備忘錄(MOU) 架構下，以簽署附函（side letter）方式增加 ETF 資訊互換之約定，並促成後續臺港 ETF 相互掛牌。

目前香港 ETF 來臺上市的方式有二種，分別為直接跨境上市及發行連結式基金。所謂直接跨境 ETF，就是指境外基金機構以總代理方式，將國外 ETF 直接跨境來台上市交易的 ETF；連結式 ETF 則

是在證券投信業者於國內成立一檔基金，然後把投資標的鎖定在另一檔基金或 ETF。現在香港 ETF 在證券交易所掛牌上市，計有 3 檔境外指數股票型基金及 1 檔連結式指數股票型基金。

集保結算所於 2008 年採間接開戶方式，經由向香港花旗銀行開設保管劃撥帳戶，及透過香港花旗銀行為香港中央結算有限公司(HKSCC)參加人身份，提供跨國匯撥、國內結算交割及股務等相關作業。

四、提供境外及期信基金申報公告平台服務

集保結算所為提供投資人完整境外基金資訊服務，於 2006 年推出境外基金資訊觀測站，境外基金總代理、銀行、證券商依主管機關或投信及投顧公會規定，於每一營業日將其前一營業日代理之境外基金名稱、申購、贖回、轉換之總金額、單位數統一透過集保結算所境外基金資訊平台辦理相關資訊申報，並由集保結算所彙整總代理公告申報資訊後，提供投信投顧公會彙送主管機關。

集保結算所於 2009 年推出期信基金資訊觀測站，期貨信託事業透過資訊申報平台，向主管機關申報每日期信基金的淨值及相關重大訊息，保管機構亦可經由申報平台辦理月報覆核作業。

截至 2013 年 11 月 30 日，共核准 42 家總代理人 1,018 檔基金，投資人要瞭解境外基金及期信基金各類訊息，可經由資訊公告平台查詢目前經主管機關核准之基金基本資料、淨值、年度財務報告、公開說明書及重大訊息等資訊，有助於投資人的投資

決策。

五、提供境內外基金資訊申報傳輸暨款項收付平台服務

為使國內投資人投資境外基金能獲得保障及國內外基金業者得以公平競爭，並明確規範境外基金在我國境內之募集、銷售及投資顧問之行為，金管會爰訂定境外基金管理辦法。

集保結算所基於健全基金整體作業，配合主管機關政策已陸續提供國內基金和境外基金相關服務。在國內基金方面，提供無實體受益憑證之登錄作業及相關資訊傳遞暨款項收付服務，提供基金保管銀行及證券商間法人對帳服務；在境外基金方面，境外基金觀測站提供完整境外基金申報公告資訊傳輸暨款項收付服務。

(一) 境內外基金資訊傳輸服務

集保結算所於 2010 年完成境內基金下單自動化資訊傳輸服務，每日銷售機構會依客戶別，將申購贖回交易資訊傳輸予基金資訊傳輸平台，集保結算所將交易明細資訊彙總後，傳遞予國內投信公司，交易確認後再透過基金資訊傳輸平台通知銷售機構。

另鑑於歐美先進國家早已提供基金直通式作業模式（STP），集保結算所於 2012 年分別與 BBH、Calastone、Euroclear 等三家國際資訊傳輸服務機構簽約共同合作，提供銷售機構境外基金直通式之自動化下單作業傳輸服務。

境外基金部份，傳遞予境外基金總代理，總代理接獲國外基金公司之申購贖回交易確認訊息後，透過基金資訊傳輸平台通知銷售機構，而受益分配時總代理亦透過基金資訊傳輸平台通知其所屬銷售機構，集保結算所建立之基金資訊傳輸平台將國內外基金資訊傳輸作業一致性，確保基金交易資訊傳輸整體安全性，免除人工輸入所造成之錯誤，並大幅節省業者成本及降低作業風險。

(二) 境外基金款項收付服務

為提供投資人申購境外基金更便捷的款項支付管道，投資人申購境外基金時，可以新臺幣或外幣透過轉帳或匯款方式辦理，銷售機構將資訊傳輸至境外基金資訊平台，並將申購匯款至集保結算所之指定款項專戶，代收付銀行(華南銀行)確認投資人匯款金額與申購金額無誤後，統一匯至總代理之境外基金專戶。集保結算所於次一營業日依總代理人回覆之淨值及單位數按投資人申購金額比例進行單位數分配，並將分配結果提供予銷售機構查詢及列印交易確認單。

投資人贖回境外基金時，銷售機構傳遞資訊至境外基金資訊平台，資料彙整後通知總代理機構，基金公司將贖回款匯至集保結算所代收付銀行之指定專戶，基金資訊平台依投資人贖回單位數依比例將總代理之贖回款項辦理分

配作業，集保結算所依總代理回覆之贖回淨值及金額，按投資人贖回單位數比率分別匯至客戶款項帳戶。

集保結算所提供款項收付服務不但可簡化銷售機構與總代理間款項收付作業，統由集保結算所開立的款項專戶匯出、匯入款項，更可有效降低業者收付及銷帳系統之建置成本，並滿足銷售機構保護客戶資料之需求。

六、提供境外結構型商品資訊申報公告平台服務

主管機關為有效管理境外結構型商品，指定集保結算所建置資訊傳輸系統，集保結算所於 2009 年完成境外結構型商品資訊申報公告平台建置，發行人或總代理人依金管會規定之格式及內容，於每一營業日將其前一營業日發行或代理之境外結構型商品名稱、經交易確認之申購或贖回之總金額及其他重大事項，透過資訊申報平台向集保結算所申報。

境外結構型商品發行人或總代理人透過資訊公告平台提供境外結構型商品中文產品說明書及投資人須知，發行人或總代理人所發行或代理之境外結構型商品，應依規定時間，將資料輸入集保結算所建置之申報公告平台後，金管會、中央銀行、相關公會、及投資人可透過該平台查詢相關資訊。

肆、集保結算所未來提供服務

集保結算所為臺灣資本市場後台服務機構，配合我國

發展外幣計價商品業務，目前已提供包括國際債券、跨境 ETF 與美元票券等外幣計價商品之結算交割及相關帳簿劃撥服務，配合兩岸清算機制之建置，為提供人民幣跨行（境）通匯結算服務，由中央銀行責成財金資訊公司建置多幣別外幣結算平台，分別與國際 SWIFT 平台及美元、人民幣清算銀行連接，辦理人民幣相關業務，並擴及至其他外幣服務。

未來配合政府發展具兩岸特色之金融業務計畫及推動國人理財平台，集保結算所積極規劃與外幣及人民幣計價商品間之作業服務，摘要重點如下：

一、短期

配合證券交易所研議建置外幣及人民幣計價商品於集中交易市場交易，規劃提供外幣及人民幣計價商品結算交割及相關帳簿劃撥作業服務。

二、中期

(一)規劃與財金資訊公司合作，透過財金資訊公司外幣結算平台提供外幣債券及票款券同步交割（DVP）機制，以滿足發行人籌資及國人對外幣理財商品需求。

(二)為協助證券商發展離境證券(OSU)業務，研議規劃提供證券商承銷海外有價證券之保管及跨國交割作業服務。

三、長期

為因應未來兩岸三地之跨境合作，有效建立人民幣回流管道，研議規劃建立兩岸三地債券跨境交割作業服務。

集保結算所配合政府發展具兩岸特色之金融業務計畫

及推動國人理財平台，透過證券交易所建置外幣計價商品交易平台，規劃未來外幣及人民幣計價商品間之作業服務簡述說明如下：

(一) 短期－規劃提供人民幣計價 ETF 與股票交割服務

兩岸貨幣清算協議簽定後，隨著人民幣資產規模快速累積，未來國人對人民幣理財商品之需求將與日俱增，為吸引臺商企業回台上市，並利投信業者發展人民幣計價 ETF 商品，證券交易所就有關人民幣計價 ETF 及人民幣計價股票上市交易進行研議，參考香港發行人民幣計價 ETF 及股票之模式，採單股雙櫃方式建置外幣計價商品交易平台。

集保結算所現已提供新臺幣股票及 ETF 相關帳簿劃撥作業服務，配合證券交易所之規劃，將於現行作業基礎下，研議提供人民幣計價股票及 ETF 相關登錄及帳簿劃撥作業服務，規劃內容說明如下：

1.登錄作業

由國內投信業者取得 RQFII 額度發行人民幣計價之 ETF，向主管機關申請募集基金，在初級市場委託銷售機構公開募集由投資人申購，透過人民幣結算平台匯款至中國大陸市場進行投資，並向證券交易所申請掛牌上市，證券交易所將依不同幣別編製兩組不同證券編碼，集保結算所並依不同幣別發行單位數辦理無實體登錄，並配發交付數額至投資人帳戶。

2.轉換作業

集保結算所提供跨櫃檯轉換服務，投資人向證券商申請人民幣 ETF 轉換新臺幣 ETF，經由證券商確認轉換單位數量後，輸入資料傳送至集保結算所，集保結算所即時辦理人民幣 ETF 轉換至新臺幣 ETF。

3.結算作業

集保結算所接收證券交易所傳送人民幣計價股票及 ETF 交易資料，依現行計算原則產製以人民幣計價股票及 ETF 之交割報表，傳回證券交易所後，傳送證券商據以辦理交割。

4.交割作業

人民幣計價股票及 ETF 之款券交割時點同現制，證券商對證券交易所券項交割為股票交易次二營業日上午 10 點、款項交割為股票交易次二營業日上午 11 點。券項交割作業由集保結算所辦理，款項交割作業則由國泰世華商業銀行辦理，並透過外幣結算平台辦理人民幣銀行間匯款作業。

(二)中期一提供國際債券之款券同步交割（DVP）服務

中央銀行為積極推動臺灣為人民幣離岸中心，推動外幣結算平台四階段計畫，陸續完成境內美元匯款的結算業務及兩岸人民幣匯款作業，將俟美元與人民幣結算平台運作一段時間後，規劃擴充到其他主要貨幣歐元及日圓，並將外幣債券交易所涉及的款券同步交割(DVP)作業，併入外幣結算平台。

集保結算所現已提供美元票券結算交割作業服

務、及國際債券帳簿劃撥交割與還本付息等作業。配合中央銀行規劃將國際債券納入其外幣債券交易之款券同步交割(DVP)作業，未來可研議規劃循現行集保結算所票券保管結算交割系統(BCSS)作業模式，並與外幣結算平台連線，由債券自營商或銀行於美元清算銀行與外幣結算平台開立外幣帳戶，投資人與法人於清算交割銀行開立款券帳戶。

國際債券次級市場之買賣交易，由債券自營商將存託系統之國際債券跨系統匯撥轉帳至票券保管結算交割系統(BCSS)，債券自營商輸入買賣交易指令至 BCSS，投資人完成買賣確認後，清算交割銀行扣除投資人款項後，通知 BCSS 並完成券項撥轉，即完成境內國際債券款券同步交割(DVP)作業。BCSS 並提供多筆交易合併採整批差額交割(Bundle)，有效提昇資金運用效率及減輕債券自營商或投資人之資金調度壓力。

集保結算所為增進人民幣債券業務流動性及國際能見度，積極爭取 Euroclear 與 Clearstream 等國際集保機構開戶，期擴大國際債券流通性，以吸引外國投資機構購買寶島債，共同推展我國人民幣債券市場。

(三) 中期－提供人民幣票券作業服務

臺灣的企業未來可透過票券商發行人民幣票券籌措資金，並經由外幣結算平台將人民幣資金匯款至中國大陸之臺資企業。集保結算所現已提供美元票券結算交割作業服務，配合票券商公會規劃發展

人民幣票券業務，將規劃現行票券結算交割系統（BCSS）作業架構下，透過財金資訊公司外幣結算平台及外幣清算銀行提供人民幣票券結算交割作業服務。

參加人辦理人民幣短期票券相關業務，需於人民幣外幣清算銀行（即中國銀行臺北分行）及外幣結算平台開立款項帳戶，並於每個營業日調撥人民幣款項至人民幣結算業務擔保專戶，人民幣外幣清算銀行並將各參加人之款項帳戶款項調撥資料通知外幣結算平台，再由外幣結算平台辦理人民幣短期票券買賣之款項逐筆結算交割作業。

（四）中期－提供離境證券業務單位(OSU)服務

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。金融總會與券商公會於 2011 年底提出「開放證券商在我國境內設立離境證券業務單位」之建議，未來國人於香港或海外開戶從事外幣證券投資，移回至 OSU 開戶從事海外投資，國外證券商於香港或其他金融中心從事之外幣證券業務，亦移入於 OSU 從事外幣證券業務，將複製國際投資銀行於金融中心之營運模式，及滿足國人之海外投資需求。

2013 年 5 月 31 日立法院院會三讀通過「國際金融業務條例部分條文修正草案」條文修正案，開放證券商在國內設國際證券業務分公司，經營離境證券業務（OSU），得以進行外幣金融商品業務。

集保結算所辦理國內證券業務已建立各類商品交割保管作業模式，目前並已與香港金管局 CMU 及 Euroclear、Clearstream、花旗銀行等全球性保管機構完成開戶系統連線，未來配合證券商經營離境證券業務及發展財富管理業務，集保結算所可在現有完整證券保管帳簿劃撥功能基礎下，於證券商承銷海外有價證券配售高資產客戶時，規劃提供證券商記載客戶之境內及境外券項部位。

未來證券商購買海外股票與債券之部位，集保結算所將可透過與香港金管局 CMU 及 Euroclear、Clearstream、花旗銀行等全球性保管機構之連線系統，提供海外股票與債券跨境交割作業服務，及保管證券商海外有價證券之部位，遇股利、股息、債息分派時提供相關款項代收代付服務。

(五) 長期－提供兩岸三地債券跨境交割作業機制服務

觀察國際市場發展趨勢，東協+3 國家目前正積極進行交易市場標準化及協調有關跨境債券規定，有利於其債券市場發展之合作，另香港與馬來西亞透過 Euroclear 之債券跨境交割平台提供跨國債券交割服務方式。

全球國集保機構(CSD)為配合前台債券市場發展業務，紛紛與他國集保機構進行跨境合作，並開設帳戶辦理跨境交割及保管帳簿劃撥作業。依開戶方式可分為直接開戶及間接開戶兩種：採直接開戶係指集保機構成為另一集保機構之參加人；採間接開戶係指集保機構經由全球性保管銀行開設保管劃撥

帳戶，該全球性保管銀行為另一集保機構的參加人身份，間接建立與另一集保機構之往來管道。

集保結算所已成為香港 CMU 的直接參加人，兩岸三地集保機構目前也皆和 Euroclear 及 Clearstream 兩大外國保管結算機構建立了電腦連線及帳務處理機制，參考上述東協國家+3 之國際市場發展趨勢，未來兩岸三地可規劃建立跨境債券交易平台服務，該平台提供兩岸三地金融機構及企業發行之人民幣債券，投資人將可透過平台買賣中國大陸、香港及臺灣發行之人民幣債券，由兩岸三地集保機構辦理交割作業，有關兩岸三地之開戶及相關帳簿劃撥作業可規劃採下列方式：

1.兩岸三地集保透過外國保管結算機構

比照香港與馬來西亞模式，中國大陸金融機構及國有企業發行人民幣計價債券於歐洲地區發行，債券登錄在 Euroclear 及 Clearstream，未來臺灣、香港及中國大陸皆透過兩大外國保管結算機構合作，集保結算所辦理人民幣債券跨國匯出(入)作業時，將直接發送匯出（入）指令至 Euroclear 及 Clearstream 系統，經比對無誤後完成券項撥轉後，接獲 Euroclear 及 Clearstream 匯出（入）撥轉交割完成訊息，並於查詢帳簿餘額無誤後，再辦理參加人券項撥轉交割作業。

2.兩岸三地集保透過香港 CMU 系統

集保結算所與中央國債登記結算公司皆於香港債務工具中央結算系統（CMU）開設一般託管帳

戶成為參加人，中國大陸金融機構及國有企業發行點心債透過香港 CMU 承銷給臺灣投資人，集保結算所比照國際債券作業方式，發送買賣指示至 CMU 系統，經比對無誤後完成券項撥轉，接獲 CMU 交割完成訊息，再辦理投資人券項撥轉。

3.兩岸三地集保相互開戶成為參加人

集保結算所已於香港金管局 CMU 開設帳戶，未來臺灣人民幣相關商品市場之規模持續擴大，爭取香港 CMU 至集保結算所開戶，以利雙邊進行人民幣商品跨境結算交割。更進一步倘中國大陸對合格境外投資者免除需指定境內託管人限制後，集保結算所直接至中央國債登記結算公司開戶成為參加人，分別透過中國銀行臺北分行和中國銀行香港分行作為清算銀行，可經由中國銀行總行與中國人民銀行支付清算系統(CNAPS)聯結處理款項清算，有機會建立兩岸三地債券跨境交割作業服務，集保結算所提供中國境內銀行間債券市場及香港點心債市場之跨境交割作業服務。

綜上，隨著人民幣國際化及世界各國積極發展人民幣離岸市場的趨勢下，開發人民幣商品已成為目前國際資本市場重要的主要潮流。政府打造黃金十年國家願景計畫，發展「具兩岸特色之金融業務」及「臺灣為主之國人理財平臺」已成為金融業的發展主軸，多元化的人民幣理財和投資商品的開發，更為資本市場參與者未來業務拓展的主要發展方向。

集保結算所身為我國資本市場後台機構，長期以來致力

於提供市場安全與效率的作業環境，並配合主管機關政策與前台需求，擴展各項服務，為因應兩岸貨幣清算機制建立後人民幣計價商品業務之發展，已提供國際債券、跨境 ETF 及美元票券之結算交割及帳簿劃撥作業服務。展望未來，集保結算所本於順應國際化趨勢及整體資本市場蓬勃發展為目標，致力與全球資本市場連結合作，在人民幣理財和投資商品的發展趨勢下，將積極規劃提供參加人安全、便捷及多元化的人民幣計價商品之後台作業服務，共同為臺灣發展人民幣離岸中心貢獻已力。

參考資料

一、國內相關資料

- 1、詹博欽(2012)，「點心債券－香港人民幣債券市場的現況與未來發展，」證券櫃檯月刊 159 期 民國 101 年 6 月號
- 2、洪永淼、鄭 鳴(2013 年 2 月)，「海外人民幣債券市場之研究」，中華民國證券商業同業公會委託專題研究
- 3、沈中華、陳惟龍、葉淑玲、簡淑芬、游聖貞(2012 年 11 月)，「我國證券商辦理離境證券業務之可行性研究」，中華民國證券商業同業公會委託專題研究
- 4、吳易欣(2013 年 6 月)，共同基金對於人民幣衍生性商品的運用
- 5、陳木在(2013年6月)，兩岸銀行業與證券業發展之前景，2013金融與經濟政策研討會
- 6、<http://www.cbc.gov.tw/mp1.html> 中央銀行
- 7、<http://www.twse.com.tw/ch/index.php> 證券交易所
- 8、<http://www.gretai.org.tw/ch/> 櫃檯買賣中心
- 9、<http://www.fisc.com.tw/TC/Default.aspx> 財金資訊公司

二、國外相關資料

- 1、香港金融管理局(2006)，香港金融基建(Financial infrastructure in Hong Kong)
- 2、香港交易所(2011年9月)，雙幣雙股模式
- 3、ASEAN+3 Bond Market Guide (2011)，Bond Markets and Their Infrastructures in Each Economy
- 4、Esmond Lee (2012)，Pan-Asian CSD Alliance Improving Asia's Cross-Border Trading through Enhanced Interoperability，2nd Annual Custody, Clearing and Settlement Asia 2012
- 5、Esmond Lee (2013)，Hong Kong Monetary Authority，Offshore RMB Market and Triparty Repo Platform Development
- 6、Jack Yang (2013)，Hong Kong's Model for RMB Cross-border Settlement，Bank of China (Hong Kong) Limited
- 7、<http://www.pbc.gov.cn/> 中國人民銀行
- 8、<http://www.chinabonds.com.cn/> 中國國債登記結算有限公司
- 9、<http://www.hkma.gov.hk/eng/> 香港金融管理局
- 10、http://www.hkicl.com.hk/chi_index.jsp 香港銀行同業結算公司
- 11、<https://www.euroclear.com/> 宇陸公司
- 12、<http://www.clearstream.com/> 明訊公司
- 13、<http://www.myclear.org.my/> Malaysian Electronic Clearing Corporation Sdn Bhd 馬來西亞電子清算公司