



國立臺灣大學管理學院碩士在職專班財務金融組

碩士論文

Executive MBA Program in Finance

College of Management

National Taiwan University

Master Thesis

離境證券業務之探索

Exploration of Offshore Securities Unit

黃永松

Yung-Sung Huang

指導教授：沈中華 博士

Advisor: Chung-Hua Shen, Ph.D.

中華民國 103 年 1 月

January, 2014

國立臺灣大學碩士學位論文
口試委員會審定書

離境證券業務之探索
Exploration of Offshore Securities Unit

本論文係黃永松君（學號 P00745027）在國立臺灣大學管理學院碩士在職專班財務金融組完成之碩士學位論文，於民國一百零三年一月二十三日承下列考試委員審查通過及口試及格，特此證明

口試委員：

沈中華

（指導教授）

王儷蓉

李建興

王凱之

陳業寧

系主任、所長

誌 謝



本論文之完成，首先衷心感謝指導教授沈中華老師悉心指導與鼓勵。先前因工作關係拜讀沈老師發表有關離境證券業務的專題研究，當時即對此項新種業務之規劃發展感到興趣；本人就學期間亦對沈老師授課每每感到受益良多，經過多次請益並懇請終獲沈老師同意論文指導；論文寫作期間，更蒙沈老師不厭其煩再三教誨，在此表達衷心感謝之意。

另外感謝口試委員中華經濟研究院研究員王儷容博士、東海大學財金系王凱立教授及義守大學財金系主任暨所長李建興教授撥冗擔任學生論文口試委員，並在口試期間費心省閱及提供寶貴的指導，使這份論文的內容更具完備性。

感謝統一證券集團董事長鄧阿華及副董事長暨總經理林寬成擔任本人報考台大 EMBA 的推薦人，讓我有機會在競爭激烈的入學考試中脫穎而出；最感謝的是我的前老闆經紀部副總經理林仲亨，對於我在就讀期間的諸多支持及體諒，讓我得以順利完成學業。

謝謝張思源先生多次提供寶貴資料，蕭玄逸沂博士的論文經驗指導，陳崇生、蕭惠菁、邱瀚書、邱泰維、彭俊傑、何信城、周拓任、賴雅蓁…等人在細項上的協助；特別感謝我的太太許慧敏在本人就學與論文撰寫期間的全力支持。

最後，謹以此文獻給我已故多年的雙親，感恩！

黃永松 謹識
于台大管理學院
民國 103 年 1 月

中文摘要



由於證券商經營艱困，且國內資金外流嚴重，在政府及業者配合下，合力推動「離境證券業務」。離境證券業務(Offshore Securities Unit)，簡稱 OSU，是政府目前推動的主要金融政策之一。OSU 可搭配「兩岸特色金融」、「國人理財平台」、「自由經濟示範區」…等計劃，進行一連串金融措施鬆綁及商品開放，以利證券商推展外幣證券業務。

我國 OSU 是架構在「國際金融業務條例」的法律架構上，以銀行業國際金融業務分行(Offshore Banking Unit，簡稱 OBU)為基礎，擴大參與者納入證券商。目的是希望 OBU 原本涉及證券領域而未有發揮的業務，交由具備證券專長的證券商承做。

主管機關因此針對母法-「國際金融業務條例」及子法-「國際金融業務條例施行細則」予以修法，再增訂「國際證券業務分公司管理辦法」及「證券商辦理外匯業務管理辦法」兩項管理辦法，搭配業者原本依循的各項業務辦法及商品法規涉及外幣業務者都一併進行修法，使得 OSU 的各項投資規範得以完整。各個條例及辦法的輪廓和內容，在本論文中都有完整介紹。

本論文探討 OSU 內容項目很多，其中以業務範圍、外幣資金來源、及外匯業務最為重要，加上最具實質效益的人民幣商品，上述內容都分別開闢專節做深入探討。另外在政策的鬆綁上，本人也針對主管機關正在研擬中的內容做出整理及預測。

本文後段除了陳述 OSU 的發展效益外，也與政府正在推動的「自由經濟示範區」做出關聯性說明。整體而言，本人對於 OSU 的看法十分正面，主要是因為 OSU 提供本土證券商得以轉型為投資銀行的機會；但在外匯業務及商品開放內容還有許多未盡如人意之處，本人也在結尾處提出了數點建議供決策者參考。

關鍵字：離境證券業務、國際證券業務分公司、國際金融業務分行、國際金融業務條例

THESIS ABSTRACT
EXECUTIVE MBA PROGRAM IN FINANCE
COLLEGE OF MANAGEMENT
NATIONAL TAIWAN UNIVERSITY



NAME : YUNG-SUNG HUANG

MONTH/YEAR : JANUARY,2014

ADVISER : CHUNG-HUA SHEN,Ph.D.

TITLE : EXPLORATION OF OFFSHORE SECURITIES UNIT

In view of operation difficulty and serious domestic capital outflows, securities firms have worked together with the government to promote the "Offshore Securities Unit." "Offshore Securities Unit", or OSU, is one of the main financial policies currently promoted by the government. OSU may be carried out together with " Cross-Strait Specialty Finance", "Personal Financial Platform", "Free Economic Model Zone" and other plans as financial deregulation and trade opening measures to facilitate the promotion of foreign currency securities business by securities firms.

In the R.O.C., OSU is based on the legal framework of the " Offshore Banking Act." Participants are expanded to include securities firms on the basis of the banking OBU (Offshore Banking Unit, or OBU). The purpose is to have certain securities business in which the OBU is involved undertaken by securities firms with expertise in securities.

Therefore, the competent authority has amended the parent law "Offshore Banking Act" and sub-law "Offshore Banking Act Enforcement Rules" and further enacted two regulations: "Offshore Securities Unit Regulations" and "Regulations Governing Foreign Exchange Business of Securities Firms." The business regulations and commodity laws and regulations governing foreign currency business have also been amended. As a result, investment regulations governing OSU are complete. An outline and the content of each such act and regulation are provided in this paper.

This paper discusses a number of aspects of the OSU, the most important being the business scope, source of funds in foreign currency, and foreign exchange business, with the most tangible benefits of RMB products. These issues are discussed in separate sections at length. As regards the deregulation policy, I have also compiled and predicted the contents on which the competent authority is currently deliberating.

The last section of this paper presents the connection between the effects of the development of the OSU and the "Free Economic Model Zone" being promoted by the government. I am generally very positive about the OSU mainly because it provides opportunities for local securities firms to transform into investment banks. The development regarding foreign exchange and trade opening is not satisfactory in a number of areas, though. In this regard, I have also provided several recommendations for decision makers' reference toward the end of the paper.

Keywords : Offshore Securities Unit,OSU,OBU,Offshore Banking Unit, Offshore Banking Act,

目 錄



口試委員會審定書	I
誌謝	II
中文摘要	III
英文摘要	IV
目錄	V
圖目錄	VII
表目錄	VIII
第一章 緒論	1
第一節 研究背景	1
第二節 研究動機與目的	9
第三節 研究方法與章節架構說明	11
第二章 國際金融業務中心(OBU)架構探討	15
第一節 虛擬境外金融概念	15
第二節 我國 OBU 制度及演進	17
第三章 國際證券業務分公司(OSU)架構探討	26
第一節 我國 OSU 發展歷程	26
第二節 母法條文修正案簡介	32
第三節 子法草案內容簡介	36
第四節 主管機關權限	44
第五節 OSU 與 OBU 比較	48
第六節 OSU 與自由經濟示範區	50

第四章 離境證券業務內容研究	53
第一節 業務範圍.....	53
第二節 客戶對象.....	72
第三節 外匯業務之開放.....	75
第四節 人民幣業務之開放.....	87
第五節 金融商品之開放.....	94
第六節 外幣資金調度.....	102
第七節 租稅優惠探討.....	108
第八節 組織架構.....	111
第五章 OSU 效益分析	120
第一節 OSU 五大利基.....	120
第二節 初期效益將不顯著.....	123
第六章 結論與建議	127
第一節 結論.....	127
第二節 建議.....	132
第三節 研究限制.....	138
第四節 後續研究建議.....	140
參考文獻	141
附錄：「國際金融業務條例部分條文修正案總說明」	143



圖目錄



圖 1-1	台股日均量長條圖	1
圖 1-2	研究流程圖	12
圖 2-1	台灣 OBU 資產規模趨勢圖	24
圖 4-1	OSU 主要業務綜效示意圖	54
圖 6-1	OBU 資金來源分析圓餅圖	102

表目錄



表 1-1	五國證券交易所成交金額及週轉率比較表.....	1
表 1-2	台灣證交所動能資料.....	2
表 1-3	台灣前十大券商營收比重.....	3
表 1-4	2012 年本國銀行與證券商獲利比較.....	5
表 1-5	全體證券商財務資料.....	5
表 1-6	2012 年證券商規模比較資料.....	6
表 2-1	虛擬境外金融概念內容.....	16
表 2-2	OBU 與 DBU 主要差異.....	18
表 2-3	ACU 與 OBU 比較表.....	19
表 2-4	OBU 法條公佈時程.....	20
表 2-5	OBU 兩岸金融業務開放時程.....	20
表 2-6	我國 OBU 家數及資產總額表.....	21
表 2-7	我國 OBU 資金運用及來源分析.....	22
表 2-8	我國 OBU 外幣放款分析.....	23
表 2-9	我國 OBU 外匯交易業務分析.....	23
表 2-10	我國 OBU 各類商品業務量分析.....	23
表 3-1	原 OBU 業務範圍之業務歸屬.....	27
表 3-2	OBU 之證券業務現況簡述.....	28
表 3-3	OSU 演進重要時程.....	30
表 3-4	母法條文修正案章節架構.....	32
表 3-5	母法條文修正案新增條例.....	32
表 3-6	OSU 外幣資金來源說明表.....	34



表 3-7	施行細則修正草案章節架構.....	36
表 3-8	施行細則修正重點整理.....	37
表 3-9	施行細則明訂主管機關權限內容.....	37
表 3-10	施行細則規範 OSU 設立內容.....	38
表 3-11	管理辦法草案內容重點.....	39
表 3-12	證券業外匯管理辦法章節架構.....	41
表 3-13	證券業外匯管理辦法業務內容.....	42
表 3-14	金管會對 OBU 及 OSU 之管理權限內容.....	44
表 3-15	中央銀行對 OBU 及 OSU 之管理權限內容.....	45
表 3-16	OSU 應向主管機關申請核准事項.....	46
表 3-17	OSU 應向主管機關申報事項.....	46
表 3-18	OSU 應按期向主管機關申報財報規定.....	47
表 3-19	OSU 與 OBU 比較表.....	48
表 3-20	我國自經區重要內容.....	50
表 4-1	OSU 業務範圍對照表.....	53
表 4-2	外幣經紀業務重要內容.....	55
表 4-3	投資人原可投資外幣金融商品範圍.....	56
表 4-4	外幣財富管理重要內容.....	60
表 4-5	原財富管理業務之商品範圍.....	61
表 4-6	外幣自營業務重要內容.....	63
表 4-7	自營商原可投資商品範圍.....	63
表 4-8	自營控管相關規定整理表.....	65
表 4-9	國際承銷業務重要內容.....	67
表 4-10	海外承銷業務類型.....	67



表 4-11	國際承銷案件業務流程.....	68
表 4-12	跨境顧問業務重要內容.....	70
表 4-13	境內專業投資人身份門檻.....	72
表 4-14	OSU 各項業務適用之客戶對象.....	73
表 4-15	證券商辦理外匯業務之需求.....	75
表 4-16	原法規對證券商辦理外匯業務之限制.....	76
表 4-17	OSU 母法之外匯相關法條.....	77
表 4-18	證券業原辦理外匯業務範圍.....	78
表 4-19	開放證券業辦理外匯業務範圍.....	79
表 4-20	證券業辦理外匯業務範圍前後對照表.....	79
表 4-21	開放證券商辦理衍生性外匯商品內容.....	82
表 4-22	衍生性外匯商品連結標的之規定.....	83
表 4-23	證券商辦理衍生性外匯商品之比較.....	84
表 4-24	OSU 辦理衍生性外匯商品業務申請流程.....	85
表 4-25	外幣結構型商品連結標的.....	85
表 4-26	涉外權證連結標的範圍.....	86
表 4-27	證券業辦理人民幣外匯業務規定.....	88
表 4-28	金融商品之負面表列原則.....	95
表 4-29	非居民以信託機制投資國外商品標的.....	97
表 4-30	非居民之外幣有價證券經紀業務商品範圍.....	97
表 4-31	非居民衍生性金融商品相關連結標的.....	98
表 4-32	OBU 衍生性商品業務鬆綁概況.....	99
表 4-33	OSU 外幣資金來源說明表.....	103
表 4-34	OSU 以外幣借款方式之適用業務.....	105

表 4-35	OSU 拆借款之相關規定.....	106
表 4-36	OSU 業務和資金來源對應表.....	107
表 4-37	OSU 租稅優惠內容.....	108
表 4-38	證券商申請 OSU 資格條件.....	111
表 4-39	證券商符合申請 OSU 資格名單.....	112
表 4-40	申請設立 OSU 應檢附文件表.....	113
表 4-41	金管會駁回 OSU 申請許可要件.....	113
表 4-42	OSU 之管理規範.....	114
表 4-43	OSU 監理與罰責.....	116
表 4-44	OSU 從業人員資格條件.....	117
表 6-1	五城市 GFCI 排名.....	129
表 6-2	OSU 相關金融主軸策略.....	129
表 6-3	兩岸金融政策時程.....	130
表 6-4	金管會暫不開放之金融措施.....	132



第一章 緒 論



第一節、研究背景

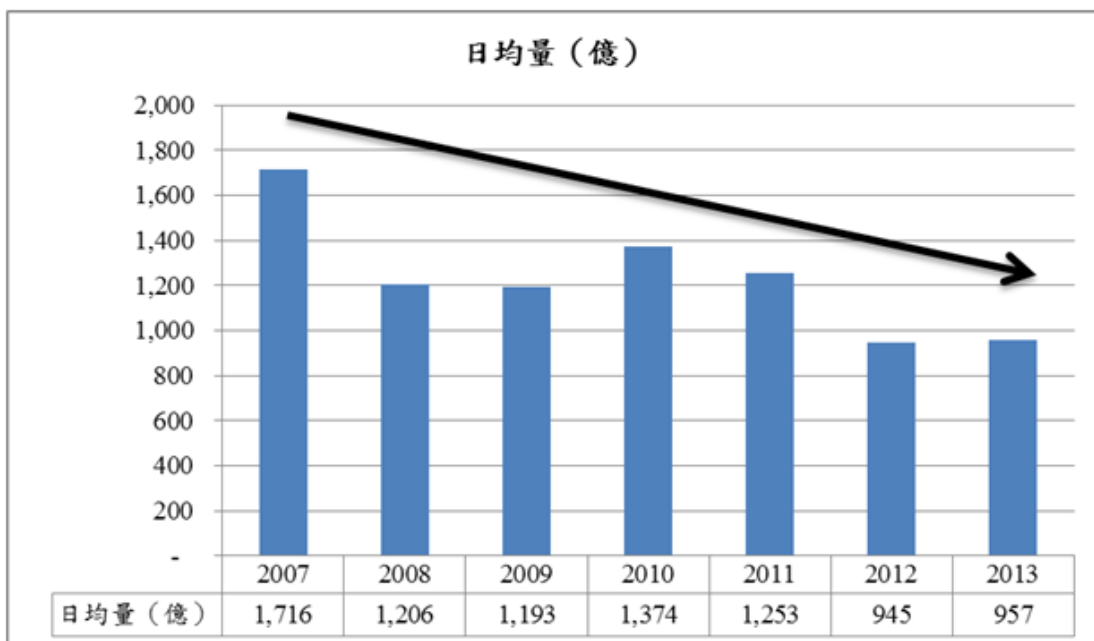
證券業對台灣經濟發展有卓越貢獻，特別是協助各個產業的上市櫃公司進行籌資計劃並活絡資本市場，其角色發揮地淋漓盡致。過去證券從業人員更曾是令人稱羨的工作，媒體報導號子(證券分公司)人滿為患、動輒十個月以上的年終分紅...等。但近年來，證券公司據點雖依舊林立，但整體獲利情況卻每況愈下，購併、縮點及裁員等產業訊息時有所聞，產業黃金高峰期似乎已悄然過去。

一、台灣證券業經營艱困

證券業榮景不再因素很多，本文認為我國證券市場競爭優勢滑落、經紀業務微利化、以及監理嚴謹業務限縮...等因素最為關鍵。茲說明如下：

(一) 台灣證券市場競爭優勢大幅滑落

圖 1-1 台股日均量長條圖





台灣證券市場近10年來的成交量，在2007年達到高峰，以證交所及櫃買中心兩個交易所的合併成交量來看，當年度平均日均量為1716億創下驚人的天量；2008年雖然受到國際金融海嘯的衝擊影響，但仍維持逾1200億的高檔水準。

台灣證券市場是淺碟市場，極易受到外在環境因素影響，特別是2012年在財政部復徵證券所得稅因素的影響下，當年度起台灣股市交易量即呈急速冷縮，平均日成交量僅為945億；即便政府於2013年度大幅修正證券所得稅相關內容，並在金管會推出多項股市救市政策的努力下，但台股量能已無力回天，欲振乏力，平均日成交量仍僅為950億左右。

若和鄰近國家主要證券交易所做比較，更可以看出台灣證券交易所的競爭優勢在近10年來有明顯滑落現象。2003年台灣證交所的成交量以5,925億美元遠遠超越其他四個國家的證交所，但到了2012年，成交量卻在五強中倒退到第4順位，成交量6,785億美元雖然仍高於新加坡2,561億美元，但10年來的增幅僅14.5%，亦遠遠不如新加坡178%。

表 1-1 五國證券交易所成交金額及週轉率比較表

	成交量 (億美元)			週轉率 (%)		
	2003 年	2012 年	增減幅	2003 年	2012 年	增減幅
台灣	5925	6785	15%	191	97	-49%
香港	2964	11061	273%	52	42	-19%
韓國	4592	15179	231%	193	138	-28%
新加坡	920	2561	178%	74	49	-34%
上海	2560	25988	915%	118	107	-9%

再則以週轉率項目做比較，2003年台灣證交所週轉率高達191%，雖名列第2順位，但和最高的韓國193%做比較僅一步之遙。但到了2012年，台灣證交所週轉率僅為97%，週轉率減幅達49%，減幅位居五國交易所之冠。

表1-2 台灣證交所動能資料

	2012 年	2013 年
日均量	832 億	799 億
週轉率	97%	83% (推估值)

過去台灣資本市場以高活絡特性聞名於世，主要是因結構中散戶佔比較高，高本益比及高週轉率是吸引外國企業來台掛牌籌資的最主要誘因。台股週轉率最高曾衝到 300% 以上，但近 20 年來一路往下掉，近 2 年更受證所稅風波衝擊後，量能一蹶不振；雖然量能萎縮不全然是證所稅因素，但週轉率難以回復已是事實。根據報載證交所於近期推估，2013 年的週轉率約為 83.34%，較 2012 年 97.33% 更低，台灣證券交易所的週轉率將於 2013 年創下歷史新低。

(二) 核心經紀業務呈微利化

上述提及台灣證券市場成交量及週轉率皆大幅萎縮，直接嚴重影響證券商經營績效；主因是證券商營收中，經紀業務收入比重佔了約七成。以 2012 年前十大證券商資料為例，經紀業務和其衍生出來的信用交易利息就占了總收入的 73%，雖然證券商多致力於新種業務的開發，但仍緩不濟急，目前證券商穩定獲利基礎來源還是取決於證券市場成交量多寡，暫時仍無法擺脫看天吃飯的經營形態。

表 1-3 台灣前十大券商營收比重

	項目	比重
經紀業務	經紀手續費	50%
	信用交易利息	23%
承銷業務	承銷收入	4%
泛自營業務	投資收益	18%
其他	其他	5%
	合計	100%



另外證券商經紀業務發展至今，經紀毛利被壓縮十分嚴重。主因為近年來電子網路下單折扣高且方便快捷，網路下單業務發展普及，擠壓傳統從業人員從業及利潤空間；再則國內市場規模小，證券經紀商家數眾多，同業競爭十分激烈；另受限於國內法規限制受託買賣人員不得推薦個股的嚴格規定，導致國內證券商服務內容差異化不大，同業淪為惡性價格競爭；以上種種因素，使得證券商經紀業務面臨重大挑戰。

(三) 監理嚴謹業務限縮

我國在重大金融政策方向上，外有中國政治因素牽制、內有外匯管制因素干擾；且若涉及到與其他部會協調，政策推展曠日費時；再加上台灣證券市場以國內散戶投資人為主，市場亦歷經多次國內外重大金融事件，導致主管機關對金融市場管理較為嚴格及保守，政府心態上除弊重於興利，明顯反應在法規制定及對業者管理上。

同樣是金融業的一員，證券業和銀行業原本就因先天業務因素而處於不公平競爭的局面，例如：銀行業者資金來源可依賴龐大的存款業務、銀行放款業務直接掌握企業資金調度、銀行財富管理業務的商品較證券商豐富、財富管理業務受惠存款客源及金流因素、銀行專營外匯業務、銀行OBU享有租稅優惠...等。近年來主管機關業務及法規鬆綁，更獨鍾銀行業者，例如：2001年開放OBU得與大陸銀行通匯、並可直接對台商進行存放業務；2011年開放OBU辦理人民幣業務，2013年開放DBU辦理人民幣業務...等。銀行業獲利揚升受惠於政策開放新種業務甚多。以2012年銀行業獲利情況來看，本國銀行稅前淨利高達新台幣2,402億元，其中本國銀行OBU稅前淨利達新台幣554億元，皆已雙雙創下歷史新高。



表1-4 2012年本國銀行與證券商獲利比較

	本國銀行業	全體專營證券商
獲利	2402 億	144.3 億(扣業外)
ROE	10.41%	3.04%

對照該年度全體專營證券商盈餘僅144.3億元(扣除出售大樓業外收入36.6億元)，產業平均EPS僅 0.44元、ROE僅 3.04%，金融業中銀行業及證券業兩個兄弟產業獲利能力差異巨大，且差距漸行漸遠。

對照鄰近新加坡、香港的證券相關法規，更可看出我國政府對資本市場過度限縮且管制政策不合時宜，壓抑本國業者業務發揮空間，連帶使得證券商之金融服務及商品競爭力皆不足，高資產業務幾乎都流向外國投資銀行。

(四) 自 2012 年復徵證所稅後證券商獲利及規模皆呈下滑

表 1-5 全體證券商財務資料

年度	2008	2009	2010	2011	2012	2013
淨利潤(億)	-70	390	350	172	181	177
EPS	-0.20	1.18	1.02	0.51	0.56	0.36
ROE	-1.58	8.55	7.29	3.63	3.81	2.52
證券商家數	89	86	84	84	81	80

註：2013 年為推估資料

由上述資料來看，除 2008 年金融海嘯因素外，證券商獲利自 2009 年後呈現逐年下滑趨勢仍十分明顯。特別是近期 2012 及 2013 兩個年度，無論是淨利潤、EPS、ROE，表現都欲振乏力。其原因和復徵證所稅導致台股量能急凍脫不了干係。



表 1-6 2012 年證券商規模比較資料

證券商	2011 年	2012 年	增減幅
券商家數	84 家	81 家	- 3.6%
從業人員	41,523 人	39,473 人	- 4.9%
資產總額	9,505 億	9,382 億	- 1.4%


影響所及，證券商紛紛傳出裁員、據點整併消息。為了因應現今的經營困境，多數證券商雖已陸續推展財富管理業務，惟目前業務效益尚不顯著，目前約 4 萬人的證券從業人員，估計仍需裁掉一大部份人員。

二、高資產淨值客戶流向外國業者

目前我國境內外幣資產規模，換算新台幣粗估至少逾 10 兆的資產規模。(壽險 6.6 兆、銀行外匯定存約 3.3 兆、境內發行跨國基金 0.6 兆、境內銷售境外發行基金 2.85 兆、未計財管投資於外幣商品部位)。如此巨大之外幣資產實足以提供台灣金融業發展離境金融業務，但目前涉及外幣之金融業務，除了在櫃買中心掛牌之國際債券外，連壽險與投信之海外投資買賣多數是透過外商投資銀行承作，如此龐大的資產所衍生的資產管理費或手續費，多數流入外商銀行手中。

若以投資外國有價證券業務來看，1991 年之後證券商已得以經營該項業務，經過逾 10 年的發展，雖其交易量逐年成長，但 2012 年全年總交易量不過新台幣 7,406 億，和台股受託買賣業務規模相比仍不成比例。其中專業機構投資人交易量佔 57%，非專業投資人佔 35%，專業投資人僅佔 8%。專業投資人和專業機構投資人開戶數合計僅約 2,500 戶，高端投資人人數甚至低於 0.5% 的佔比。

上述資料顯示目前受託買賣外國有價證券業務中，高資產淨值客戶（即專業




投資人) 比重最低，印證台灣高資產投資人仍受限於國內法規限制投資外國股票的範圍所致。另外其他外幣金融商品，像是未經核准之私募基金、避險基金、放空型ETF、連結大陸地區的有價證券或金融商品、無評等的債券、不得交易未於境內掛牌之外幣債券...，皆因主管機關採正面表列核准，投資人尚無法於本國金融機構做投資。

本國金融機構無法滿足高資產淨值客戶投資理財、資產配置及財務規劃需求，引發資金外流及專業金融人才外移，間接扶植了新加坡及香港投資銀行及私人銀行業務蓬勃發展。其實高資產淨值客戶的海外投資需求始終存在，即使受限於國內法規限制而無法投資，該族群客戶因而透過外資銀行或其他管道輾轉繞道到鄰近新加坡或香港做境外投資。

以台灣金融帳數字來看，即使政府在 2009 年第 1 季，調降遺贈稅由 50% 降為 10%，吸引海外資金回流投資台灣。當時海外資金明顯回流，反應在金融帳上，到 2010 年第 2 季都是淨流入。但由於國內可投資的金融商品有限，資金找不到合適的投資標的，自 2010 年第 3 季金融帳又開始反轉流出。至 2013 年第 2 季，金融帳已連續 12 季淨流出，累計流出 913 億美元，資金長期呈現流出的現象一直無法有效扭轉。

再則觀察我國國際收支金融帳下的國人對外證券投資淨流出，除 2008 年全球金融海嘯使投資人將海外資產贖回，其餘各年均呈現淨流出，2012 年全年對外證券投資甚至近 10 年的最大流出，顯示我國資本市場商品金融創新仍不足，且多以新台幣計價，難以滿足投資人對資產配置多元化的需求。

另外因目前尚未開放國內證券商母公司承做外幣業務，大型證券商通常會在



海外重要據點(如香港)設立子公司經營海外業務，但目前亦受限於法規嚴格限制，規定證券母子公司業務人員不得相互引薦客戶，致使高資產淨值客戶改與外商銀行往來，轉往海外開戶。嚴格的監理制度削弱國內證券產業財富管理業務競爭力，並造成國內資金不斷外流。

資金本無祖國、本無國界，光限制本國金融機構外幣業務發展，卻無法限制境內投資人到海外投資，只是徒然壯大他國投資銀行，不利本國金融產業發展。何況國內繞道流出的龐大資金，我國政府因而無法有效監理，更導致龐大稅收流失。

第二節、研究動機與目的



本人從事證券產業相關工作逾 15 年，眼見近年來我國資本市場成長不如鄰近國家，證券業經營受困政策法規限制，且侷限於規模太小的台灣市場，無差異化的激烈競爭後已無利潤可圖，原本百花齊放的榮景近年來在政府默許下紛紛進行整併及汰弱，因而對證券業未來發展感到十分憂心。

兩岸證券監理合作平台，首次於 2013/1/29 在台灣以「金證會」名義舉行，會後公布即將開放台資券商參股大陸券商，並同意其合資券商採「先行先試」方式進入大陸市場；台灣證券商終於得以實現多年來「合資全照」進軍中國大陸市場的梦想。但證券業進軍中國大陸市場，除了產業政策及市場發展受限於對岸外，中國大陸證券市場利潤毛利也大不如先前數年，我國證券業者似乎也無法完全以進軍大陸市場當做是未來主軸發展策略。

欣聞主管機關於 2012 年起明確宣示推動「離境證券業務」的政策，上至行政院、中央銀行、金管會、證期局...等政府機關，下至證券商公會，另外包括學界及許多業者都紛紛展開離境證券架構平台及外幣證券業務之研討及意見蒐集。由於推動「離境證券業務」目的是建立虛擬境外金融平台，鬆綁並開放相關制度，並放眼於全球金融市場，儘管本土證券商目前的國際化程度及人才皆有不足，但推動「離境證券業務」已為我國證券業發展指引出一條寬廣的道路。

歸納第一節研究背景與上述動機說明後，本論文研究重點在探討「離境證券業務」的架構及內容，主要研究目的如下：



- 一、希望透過此論文研究，使本人能對政府目前正在規劃中的新種證券業務內容產生全面性且深入的學習。
- 二、希望透過此論文研究，幫助更多金融從業人員或國內外投資人了解「離境證券業務」的架構及內容。
- 三、希望本論文內容的分析研究，可適時提供將來證券業者規劃「離境證券業務」發展策略時做為參考之用。
- 四、提供主管機關在「離境證券業務」的政策制定或鬆綁開放項目上更多具體建議。
- 五、由於「離境證券業務」目前尚處於規劃及立法階段，產官學各界相關研究資料有限，本論文研究可做為後進研究人員之參考資料。

第三節、研究方法與章節架構說明



本論文屬探索性研究，探索性研究主要目的在於協助瞭解一個全新的、陌生的主題，將原本尚處於摸索中且十分模糊的情況，刻畫出基本輪廓。

「離境證券業務」(Offshore Securities Unit；簡稱 OSU) 在我國證券產業屬於新種業務，目前仍處規劃及立法階段，目前可參考的文獻資料十分有限。主管機關研究全球主要國家之制度規劃及政策配套，再根據我國國情再予以調整；產生出「離境證券業務」的架構及草案後，尚需要蒐集業者意見回饋，並以此為根據進行政策的研擬，甚至需要跨部門溝通及協調。本論文在完成時，此項業務之部份內容及具體細節尚在規劃及調整中。

有關本研究所用的研究方法、研究流程、研究範圍與章節架構說明，說明如下：

一、研究方法說明

(一) 資料蒐集：

針對國內外相關書籍、公會委託之學術研究資料、公會季刊、主管機關公布之函令、與本業務相關之各條例細則辦法、業者意見匯總資料、媒體採訪報導、各界於媒體發表之評論、網路資源...等，進行資料蒐集及匯整。

(二) 訪談證券業者：

為配合本研究計畫之進行，筆者於研究期間訪談多位證券業者，包括證券商同業公會離境證券業務工作小組成員、統一證券、凱基證券、兆豐證券、元大寶來證券...等與本業務有關之長官及同業先進。



(三) 進行資料比較分析：

本人將透過管道所蒐集的各项資料，進行質化的比對，包括：內容比較對照、前後差異比較、制度差異比較、政策演進比較...等，並以說明或列表方式，詳細陳述分析。

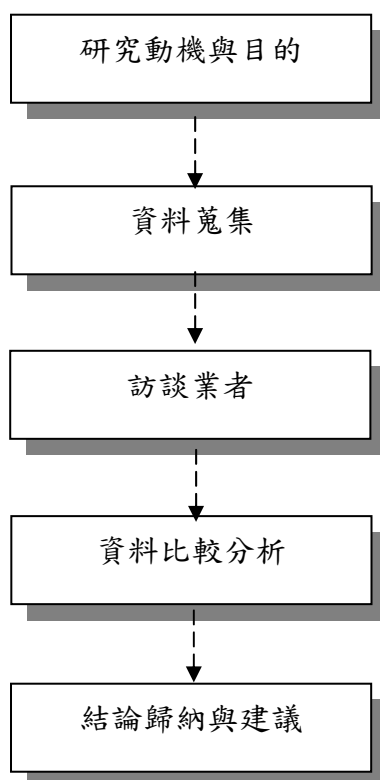
(四) 結論歸納與建議：

根據本研究內容及分析，歸納出幾項結論，再根據本人的實務經驗，參酌執行的可行性後，提出看法與建議。

二、研究流程：

本研究之研究流程共分五個階段：第一階段為產生研究動機與研究目的；第二階段為進行資料蒐集；第三階段訪談業者；第四階段為資料比較分析；第五階段為結論與建議。

圖1-2：研究流程



二、研究範圍與章節架構說明

本研究計畫擬藉由探討「國際金融業務分行」(Offshore Banking Unit；簡稱 OBU)制度，參考後建構起「離境證券業務」之架構。另外就 OSU 之母法「國際金融業務條例」修正條文做一比較，再進一步根據「國際金融業務條例施行細則」修正條文、「國際證券業務分公司管理辦法」、「證券商辦理外匯業務管理辦法」三個子法內容做一匯整陳述，建構起未來「離境證券業務」的具體內容，並針對其業務範圍及可承做之商品加以探討。最後本人就初期 OSU 效益表達看法，並提供具體建議供主管機關參考。

茲將本研究主要研究範圍列於下：

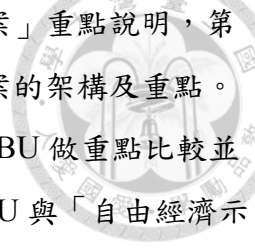
- (一) OBU 業務之模式與發展現況。
- (二) OSU 之架構及演進說明。
- (三) 國際金融業務條例母法及子法草案之重點陳述。
- (四) OSU 之內容研究。
- (五) 開放外匯業務之探討。
- (六) 開放商品內容之說明。
- (七) 結論及具體建議。

本研究報告共分為六章，茲將各章內容簡要說明如下：

第一章：緒論。本章分成三部分，第一部分分析當前證券業所面對的困境，說明開放離境證券業務的必要性。第二部分陳述架構離境證券業務之目的以界定本研究之範圍。第三部分即本部分旨在說明本篇論文之架構。

第二章：OBU 架構探討。本章分成三部分，第一部分介紹虛擬境外金融概念，第二部分介紹我國 OBU 制度及演進，第三部分做我國 OBU 之現況分析。

第三章：OSU 架構探討。本章分成六部分，第一部分說明我國 OSU 發展背景及歷



程，第二部分對於「國際金融業務條例部分條文修正案」重點說明，第三部分說明「施行細則」及「管理辦法」兩個子法草案的架構及重點。第四部分論及主管機關的權限，第五部份對 OSU 與 OBU 做重點比較並舉例說明證券業與銀行業競合關係。第六部份提到 OSU 與「自由經濟示範區」之關聯。

第四章：OSU 內容研究。本章分成八部分，第一部分探討 OSU 之業務範圍。第二部分探討各業務之適用客戶對象。第三部分專節探討人民幣業務之開放。第四部分專節探討外匯業務之開放。第五部分探討重要金融商品。第六部分專節探討外幣資金來源。第七部分探討 OSU 租稅優惠之內容。第八部份探討 OSU 之組織及風控。

第五章：OSU 效益分析。本章分成二大部份，第一部份陳述 OSU 之五大利基。第二部份說明 OSU 初期效益可能不顯著的原因。

第六章：結論與建議。本章分成四大部份，第一部份針對 OSU 發展做出結論。第二部份提出具體建議。第三部份說明研究限制。第四部份提出後續研究建議。

最後於附錄部份蒐集「國際金融業務條例部分條文修正案條文對照表」，以方便參考。

第二章 國際金融業務中心(OBU)架構探討



第一節、虛擬境外金融概念

所謂境外金融中心，指某個國家對非居民提供與居民有所區隔的金融服務。而該地金融行業發展可不受所在地國家的金融管制，即是所謂「國際金融中心」。紐約、倫敦、香港皆為世界知名的國際金融中心，其金融國際化的蓬勃發展，甚至帶動了城市及國家的繁榮。

國際金融中心之所以會成功，關鍵在於自由開放的制度，予許國際資金可自由流動，因此帶來錢潮及商機。但金融自由化同時也帶來投機及炒作，可能造成股市及房市泡沫化，另外也影響匯率波動，對進出口貿易造成衝擊。如何取其利而避其害，是各國政府在制定金融架構及金融政策時審慎思考的問題。各個國家國情及經濟體規模不同，因此取捨及作法不一。

外貿依存度高的小國多屬淺碟型市場，國外資金進出若沒有限制，易波動過劇而傷害實體經濟，此類國家金融政多採取外匯管制。但外匯管制後，要吸引國際資金青睞並不容易，若完全開放管制，熱錢及投機客的進出，有時會產生巨大的衝擊。想得到金融開放的好處，卻又不想得到因金融開放引發的壞處，關鍵便在於必需對特定的交易對象及流動資金予以有條件的管制。

經過演進後，後來發展並創造出一個境外虛擬的交易市場，針對交易對象及交易資金予以限制，此即部份金融學者提到「管人又管錢」的觀念。針對外國人(含外國機構投資人)及外國資金，允許在此虛擬境外交易平台自由流動及交易。由於該資金取之於國外，應用於國外，與銀行所在地國家的金融市場並沒有關係。



「實體境內金融」的概念很容易理解，即是在本國境內的實體金融機構，進行本國人以本國貨幣計價的金融交易。「虛擬境外金融」則可以想像成在本國境內的金融機構，於一個虛擬共通的交易平台上進行著外國人以外幣計價的金融交易。此交易平台並不是真的在境外，也不是在實體區域，而是由政府創造出一個虛擬的金融交易市集，和境內金融完全無關，但藉由此虛擬平台實現彷彿在境外，規範外國人及外國資金在此進行交易。因此它的實體部門雖然是設在該國境內，但與該國金融體制無太大關聯，此即為「虛擬境外金融」的概念。

表 2-1 虛擬境外金融概念內容

虛擬境外金融	
定義	外國人在虛擬金融平台上以外幣做交易流通
錢	非本國貨幣
人	非居民
地	非實地設限，因此創出一個虛擬的境外平台
優惠內容	1.不受外匯管制或國內金融規範 2.租稅優惠

在此虛擬境外的平台上，解除原本對於外匯管制的限制，而且提供租稅優惠的誘因，勢必會吸引國際投資人及熱錢進來參與，其資產規模會快速增加外，也將產生較大的實質效益；但對參與者而言，由於已解除限制讓制度和國際接軌，其波動及風險相對也可能比較大，參與者也必須要自己承擔。

第二節、我國 OBU 制度及演進



一、我國 OBU 制度說明：

我國現行的境外虛擬交易市場，定名為「國際金融業務中心」(Offshore Banking Unit)，簡稱 OBU。根據「國際業務金融條例」，我國 OBU 制度於 1983 年起正式推動。OBU 的架構即是在本國境內成立一個虛擬的交易市場，將境外金融交易予以獨立，並區隔於境內金融市場之外；在該虛擬交易市場內，開放外國人交易或流通外國資金。並藉由政府立法，減少金融管制，使銀行業者得以成立會計制度獨立的 OBU 分行，不受本國貨幣政策的限制，以達到吸引外資的目的。

政府及銀行業者皆有意願在 OBU 架構下開展業務，乃由於 OBU 可以吸引國際性金融機構、外國企業與外國自然人來台參與國內投資，以達到金融產業發展及經濟成長的雙贏目的。

OBU 是由設立在台灣地區的銀行總行向主管機關提出 OBU 設立許可申請，OBU 係以分行組織型態設立，以期該分行營運發生困難時，總行可以全力支應。為增加業者經營業務的誘因，政府提供 OBU 包括租稅優惠、減少金融管制及管理優惠...等諸多措施。

OBU 相關優點大致羅列如下：

1. 不受外匯管制。(不受「管理外匯條例」限制)
2. 資金運用自由。(不受「銀行法」、「中央銀行法」限制)
3. 客戶存款利息免稅。
4. OBU 本身免繳營利事業所得稅、營業稅、印花稅。



5. OBU 存款可免提存存款準備金。
6. 存款利率由銀行與客戶自行約定，免依牌告
7. 對第三人無提供資料之義務。(除非主管機關或司法機關介入)

OBU 的客戶僅可為外國自然人及外國機構投資人。外國人必須持有外國護照的自然人；外國機構投資人必須是已經合法註冊並成立之外國公司(一般稱境外公司)。在實務作法上，OBU 客戶可持規定相關文件或護照，到有 OBU 的國內銀行辦理開戶即可，並非須要到海外開戶。若為法人身份於銀行辦理外匯金融帳戶，因其身份別必須分流於 OBU 和 DBU：

表 2-2 OBU 與 DBU 主要差異

	說明
OBU 國際金融業務分行	在國外登記註冊的境外公司，在 OBU 辦理外匯金融帳戶。
DBU 外匯指定銀行	在國內依照公司法登記成立公司，DBU 辦理外匯金融帳戶。

實務上註冊在外國的境外公司，財務操作上有更大的便利性，主要是境外公司可以在本國銀行內開設 OBU 帳戶。目前不僅是外國企業，在國外設立公司或在大陸註冊營業的台商企業，皆可在我國開立 OBU 帳戶。跨國的國際性銀行也都承認境外公司，因此在跨國國際銀行可開設一般及商業的境外帳戶。

由於企業經營與個人理財規劃考量，出現大量運用登記於免稅天堂的境外公司，這類公司符合立 OBU 帳戶條件，因此將境外公司結合 OBU 運用即成為合法免稅的區塊，搭配 2011 年開放 OBU 辦理人民幣業務，陸企與台商得以運用 OBU 較為廉價的人民幣籌資平台，使得我國 OBU 業務及規模持續快速成長。



二、OBU 演進說明

我國 OBU 相關內容的制定，主要係參考新加坡境外金融制度而制定。新加坡境外金融制度-亞洲通貨單位(Asian Currency Unit)，簡稱 ACU。ACU 制度發展較早，於 1968 年推動以來，吸引跨國性國際銀行至新加坡經營及發展，對該國之金融業務及規模貢獻十分卓著，且大幅提升新加坡的國際地位；再加上兩國經濟規模及金融外匯管制背景相近，因此 OBU 在架構設計及立法初期，藉由參考該國 ACU 具體政策細節獲益甚多。

我國於 1982 年起派員至新加坡進行 ACU 制度考察。發展出 OBU 架構，但兩國制度仍有差異，例如在客戶對象及申辦機構上，我國 OBU 仍較新加坡 ACU 為限縮，其架構上之差異簡單說明如下：

表 2-3 ACU 與 OBU 比較表

	新加坡 ACU	台灣 OBU
誕生	1968 年	1983 年
申辦機構	商業銀行+商人銀行	商業銀行
經營型態	獨立會計分隔經營	單一分行且獨立會計分隔經營
市場結構	境內、外區隔	境內、外區隔
對象	無限制	境外客戶
貨幣	限外幣	限外幣
存款保險	免參加	免參加
金保法保護	否	否

我國於 1983 年研擬之「境外金融業務特許條例」草案，後更名並公佈「國際金融業務條例」，允許銀行業者在我國境內設立 OBU 承辦境外金融業務；1984 年頒布「國際金融業務條例施行細則」，並於 6 月發給當時之中國國際商業銀行第一張國際金融業務分行執照，正式開啟我國境外金融中心經營海外業務新紀元。

其後政府分別於 1997 年、2006 年、2009 年、2010 年前後四次修正國際金融業務條例，擴大 OBU 之業務範圍；1999 年公布「國際金融業務分行管理辦法」；2005 年發布「國際金融業務分行辦理金融相關外匯業務負面表列規定」。



表 2-4 OBU 法條公佈時程

日期	OBU 相關法條
1983 年	頒佈「國際金融業務條例」
1984 年	頒佈「國際金融業務條例施行細則」
1984 年	發出第一張執照給業者(中國國際商銀)
1997~2010	四次修正「國際金融業務條例」
1999 年	頒佈「國際金融業務分行管理辦法」
2005 年	「國際金融業務分行辦理金融相關外匯業務負面表列規定」
2013 年	「國際金融業務條例部分條文修正案」納入 OSU

除此之外，政府並逐步開放兩岸之金融業務往來，包括 2001 年開放 OBU 得與大陸地區銀行進行通匯、2001 年開放 OBU 可直接對台商在大陸地區之投資事業提供金融服務、2002 年開放 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。

表 2-5 OBU 兩岸金融業務開放時程

日期	OBU 開放項目
2001~2008	多次修正「臺灣地區與大陸地區金融業務往來許可辦法」
2001 年	開放 OBU 得與大陸地區銀行進行通匯
2001 年	開放 OBU 可直接對台商在大陸地區之投資事業提供金融服務
2002 年	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
2011 年	開放 OBU 開辦人民幣業務

中央銀行外匯局前副局長黃阿旺於 2010 年赴新加坡考察 ACU，發現 ACU 的規模發展十分快速，其中 ACU 的規模更遠勝於其 DBU，顯見新加坡其海外業務

及規模更遠甚於境內金融業務。因 ACU 是商人銀行及商業銀行皆可申辦，後建議我國可仿 ACU 制度，擴大 OBU 之參與者，並建議給予合理且具競爭力的稅賦優惠制度。



證券商公會 2011 年 11 月 19 日證券期貨業負責人聯繫會議，台灣金融服務業聯合總會 2011 年 12 月 16 日舉行「台灣因應人民幣離岸中心發展之機會與挑戰」研討會，分別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。

三、我國 OBU 現況簡介

1. 家數及資產總額：

根據中央銀行公佈之統計資料，截至 2013 年 10 月底止，已開業營運之 OBU 共 63 家，其中本國銀行 38 家，外商銀行 25 家。OBU 家數最高於 1998 年曾達到 72 家。

全體 OBU 資產總額為 1,602.60 億美元，其中本國銀行 OBU 資產 1,351 億美元，佔全體比例為 84.3%，外商銀行 OBU 資產約 251 億美元，佔比為 15.7%。本國銀行及外商銀行 OBU 資料如下表：

表 2-6 我國 OBU 家數及資產總額表

項目	本國銀行	外商銀行	合計
OBU 家數	38	25	63
資產總額(億美元)	1351.72	250.88	1602.60
資產比例	84.3%	15.7%	100.0%

資料來源：中央銀行 2013/10 統計資料



2. 資金運用及來源分析

全體 OBU 資金運用以放款為最多，以 2013 年 10 月份資料為例，放款達 817.32 億美元，占資產總額之 51.0%；資金來源則以聯行往來為最多，達 689.75 億美元，占負債及總行權益總額之 43.0%；全體 OBU 之資金運用及來源地區均以亞洲為主。整體資金運用及來源狀況詳如下表：

表 2-7 我國 OBU 資金運用及來源分析

(單位：億美元)

資金運用			資金來源		
項目	金額	%	項目	金額	%
放款	817.32	51.0	聯行往來	689.75	43.0
存/拆放金融機構	232.31	14.5	存款	493.67	30.8
有價證券投資	222.36	13.9	金融機構存/拆放	243.12	15.2
其他資產	176.58	11.0	其他負債	149.88	9.4
聯行往來	154.03	9.6	總行權益	26.18	1.6
合計	1,602.60	100.0	合計	1,602.60	100.0
地區別	資金運用(%)		地區別	資金來源(%)	
亞洲	59		亞洲	64	
美洲	27		美洲	20	
歐洲	7		歐洲	10	
其他地區	7		其他地區	6	

3. OBU 業務分析

(1). 外幣放款餘額截至 2013 年 10 月底為 817.32 億美元，其組成如下：

表 2-8 我國 OBU 外幣放款分析

地區別	期別	餘額 (億美元)	占放款總餘額%
境外	中長期	458.53	99.8%
	短期	357.49	
境內	短中長期	1.30	0.2%
合計		817.32	100.0%

(2).外匯交易量截至 2013 年 10 月底為 369.34 億美元，詳如下表：

表 2-9 我國 OBU 外匯交易業務分析

單位：億美元

即期交易	遠期交易	換匯交易	合計
233.32	67.27	68.75	369.34

(3).2013 年 10 月單月出口量為 347.01 億美元，進口量為 338.68 億美元。

(4).衍生性金融商品業務量

全體 OBU10 月份衍生性金融商品業務量計 754.05 億美元，以選擇權 641.16 億美元居冠。各類商品業務量詳如下表：

表 2-10 我國 OBU 各類商品業務量分析

單位：億美元

商品類別	業務量
選擇權	641.16
期貨	101.76
交換	10.40
外幣保證金交易	0.61
信用衍生商品	0.12
合計	754.05

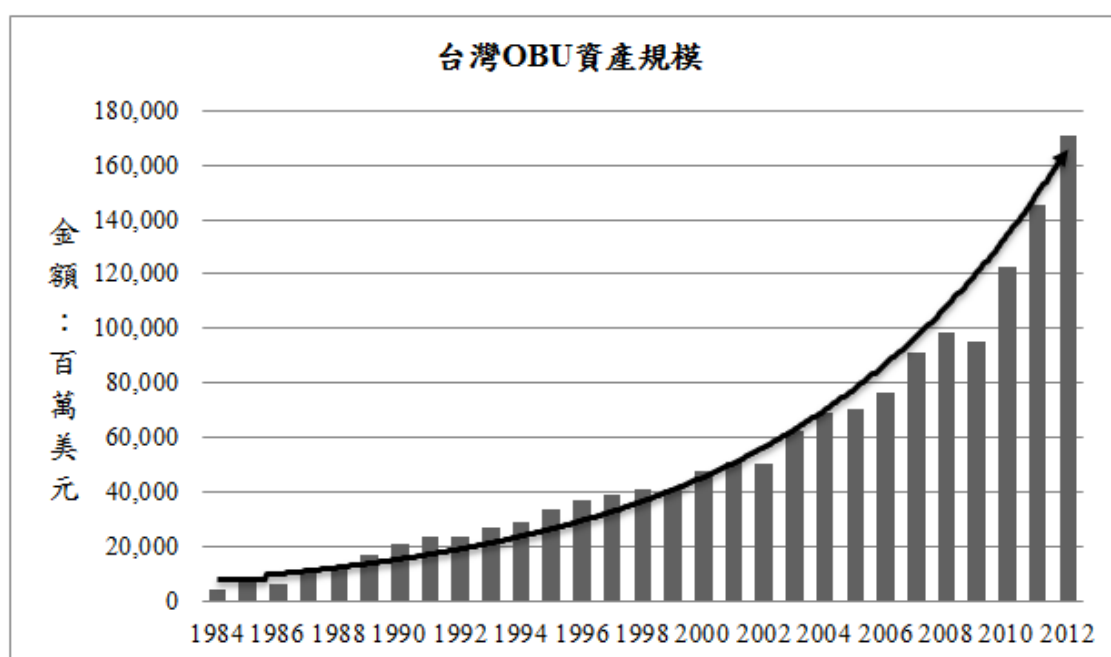


四、我國 OBU 未來成長空間仍大

我國銀行 OBU 自 1984 年開放以來，資產規模幾乎呈等比級數成長，到 2010 年年底已逾 1200 億美金，成長趨勢如下圖所示。

圖 2-1：台灣 OBU 資產規模趨勢圖

單位：百萬美元



自主管機關於 2011 年 7 月 21 日開放 OBU 辦理人民幣業務後，海外台商人民幣存款快速回存 OBU。2011 年 8 月 OBU 人民幣存款為 7068 萬，不到 1 年時間 OBU 人民幣存款增加到 225 億，帶動 2012 年年底 OBU 資產總額直衝 1,709 億美元。

兩岸金融業務往來透過 OBU 大幅開放後，OBU 無論存款、放款或兩岸匯款業務均大幅增加，獲利更是大幅躍進，2012 年本國銀行 OBU 稅前淨利為 554 億台幣，本國銀行稅前淨利 2,407 億台幣，兩者雙雙創下歷史新高。唯 2013 年全體 OBU

資產總額較 2012 年小幅滑落，後續 OBU 人民幣存款餘額成長趨勢是否持續牽動 OBU 資產總額成長之力道，值得觀察。



回頭再比較新加坡離境金融業務之規模，ACU 總家數為 160 家，資產規模更已常態性高達 1.1 兆美元，平均單點資產規模亦遠甚於我國 OBU，主因是我國 OBU 發展歷程仍短。但自 2014 年起主管機關即將發布「銀行國際金融業務分行辦理衍生性金融商品業務規範」及「銀行國際金融業務分行辦理金融相關外匯業務負面表列規定」，正式大幅鬆綁銀行的 OBU 業務，可預見我國 OBU 規模未來仍有很大成長空間。

第三章 國際證券業務分公司(OSU)架構探討



第一節、我國OSU發展歷程

我國 OBU 自 1983 年以來已運作多年，銀行經營 OBU 在協助我國境外業務發展上貢獻宏大，但整體規模及效益上仍遠不足新加坡亞洲通貨單位(Asian Currency Unit, 簡稱 ACU)。鑑於我國國際金融業務例當初係參考新加坡境外金融 ACU 制度為學習藍本，若相較於新加坡允許商業銀行及商人銀行(投資銀行)均得申請辦理 ACU 帳戶，而我國國際金融業務條例修正前，僅開放商業銀行申請辦理 OBU 業務，而證券商並未獲准參與。

中央銀行後來指派外匯局黃阿旺副局長...等人，赴新加坡考察離境金融中心制度，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規範及運作」報告結論，建議我國應擴大 OBU 參與者之規模。

證券產業長期來因國內市場太小且競爭過劇因素，壓縮證券產業的發展空間，後來更因財政部復徵證所稅，導致台灣資本市場成交量急速萎縮，證券業經營更加艱困。證券商業同業公會於 2011 年 11 月 9 日金管會舉辦之「證券期貨業負責人繫會議」及 2011 年 12 月 6 日社團法人台灣金融服務業聯合總會舉辦之「台灣因應人民幣離岸中心發展之機會與挑戰研討會」時，雙雙提出開放證券商發展離境證券業務之構想。

開放 OSU 業務在立法作業上有二個方式可以選擇：一是“新訂”「國際證券業務條例」；另外則是“修訂”原「國際金融業務條例」，增加參與者納入證券商。

依據原「國際業務金融條例」第4條規範 OBU 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。

表 3-1 原 OBU 業務範圍之業務歸屬

4 條之	業務範圍	業務歸屬
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。	銀行
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。	銀行
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。	證券
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或其他經主管機關核准外幣金融商品買賣之行紀、居間及代理業務。	證券
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。	銀行
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或其他經主管機關核准外幣金融商品之買賣。	銀行
7.	辦理中華民國境外之有價證券承銷業務。	證券
8.	境外外幣放款之債務管理及記帳業務。	銀行
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。	銀行 證券
10.	辦理中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構委託之資產配置或財務規劃之顧問諮詢、外幣有價證券或其他經主管機關核准外幣金融商品之銷售服務。	證券
11.	經主管機關核准辦理之其他外匯業務。	銀行



原 OBU 之證券業務並未積極拓展：

原「國際金融業務條例」即予許銀行 OBU 承作和證券有關之業務。但探究目前 OBU 營運現況，OBU 資金運用仍集中在傳統銀行存放款業務居多，對於屬於證券商領域的專業領域之業務並未積極拓展。

表 3-2 OBU 之證券業務現況簡述

業務別	簡述內容
經紀業務	無 OBU 獲准經營代客買賣有價證券業務
自營業務	只得投資除股票外之外幣金融商品，其資產僅約 10%。
承銷業務	除寶島債外，OBU 近年來無任何承銷案件
財富管理	OBU 信託資產僅佔 1.5% 以內。

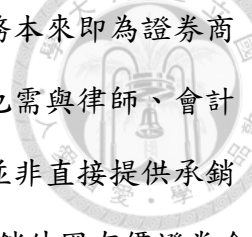
受託買賣外幣有價證券之經紀業務：

此原本即非銀行專長業務，且銀行客群屬性較為穩健保守，和證券商偏好高週轉的客群不同，開發此族群客戶對銀行而言並不容易；再則 OBU 需要以兼營證券方式向證期局申請業務許可，惟目前實務上無銀行 OBU 獲准經營經紀業務。

自營外幣金融商品業務：

完全受限於施行細則規定：「國際金融業務分行不得投資股票，只得投資除股票外之所有外幣有價證券」。因此其外幣非股票之金融商品持有部位僅佔 OBU 總資產約 10%。且目前銀行 OBU 承做作外幣股權衍生性金融商品無法買賣該標的股票進行避險，因此外幣股權衍生性金融商品之業務量僅佔其總衍生性商品業務不到 1%。另外銀行原本即較專注在傳統業務上，權益證券的相關研究，以及交易與商品設計上不如證券業者投入。

國際承銷業務：



包括有價證券國際承銷業務與跨境財務顧問業務。承銷業務本來即為證券商專長，非銀行核心業務。財務顧問業務亦是承銷業務的延伸，也需與律師、會計師、國際私募基金合作。銀行多半是扮演金流或統合的角色，並非直接提供承銷服務。若不計入 2013 年的寶島債發行業務，近年來本國銀行承銷外國有價證券金額十分低，若是以銀行 OBU 來看，近年完全沒有任何國際承銷案件。

外幣財富管理業務：

OBU 的財管業務主要是透過信託架構從事投資。信託業運用信託財產於國外或涉及外匯者，原本即受到較多限制：如不得以新台幣計價、涉及大陸港澳地區尚需受相關法規限制、投資本國企業赴國外發行之有價證券以已於次級市場交易者為限。因上述限制較多，銀行並非以 OBU 平台經營財管業務，導致 OBU 信託資產僅佔其總資產約 1.5%，業務成效不彰。

透過上述說明，可知原「國際金融業務分行」經營證券業務之效益極低，證券業務多為證券商之專業，開放證券商經營實屬必要。

OSU 以修訂原 OBU 條例來進行完成立法程序

參考新加坡離境金融中心架構，ACU 制度即是把商業銀行及商人銀行皆納入為業務申請對象，再則新訂國際證券業務條例在立法程序及協調上恐較為曠時，因此主管機關決定採用“修訂”「國際金融業務條例」，開放證券商得仿照銀行 OBU 模式，設立會計獨立的國際證券業務分公司，並提供租稅優惠的誘因，解除外匯管制，讓證券商得以經營國際證券業務。

於是在政府及業者努力推動下，金管會於 2012 年 12 月 7 日會同中央銀行擬具國際金融業務條例部分條文修正草案報請行政院審議，行政院於 2013 年 1 月 24

日第 3333 次院會決議通過國際金融業務條例部分條文修正草案，並於 1 月 29 日將修正草案函送立法院審議。全案經立法院 3 月 28 日第 8 屆第 3 會期財政委員會第 4 次全體委員會會議審查通過，但因朝野協商未完成簽字，原訂立法院議程尚待排入二、三讀程序，惟經金管會指派吳副主委及證期局黃局長親自赴立法院各黨團積極溝通，最後於 2013 年 5 月 31 日下午完成朝野協商簽字，並於當日午夜立法院休會前完成三讀程序。總統於 2013 年 6 月 19 日以華總一義字第 10200113891 號令公布施行。

另外相關子法「國際金融業務條例施行細則修正案」、「國際證券業務分公司管理辦法」以及「證券商辦理外匯業務管理辦法」，主管機關已陸續公佈，但預期內容仍需要協調並修正，預期將可能在 2013 年年底於立法院會期中進行審理。符合資格的證券商可望於 2014 年上半年申請設立國際證券業務分公司。

表 3-3 OSU 演進重要時程

時間	事件
OBU 時期	
1982 年 07 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 04 月	公布「國際金融業務條例施行細則」
1984 年 06 月	首家國際金融業務分行(中國國際商業銀行)開始營運
1992 年 05 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 07 月	開放 OBU 得與大陸銀行海外分支辦理間接進出口押匯、託收業務
1997 年 05 月	開放 OBU 得辦理兩岸間接匯款業務
1997 年 10 月	開放 OBU 得辦理外幣證券相關業務
1999 年 03 月	公布「國際金融業務分行管理辦法」
2001 年 06 月	開放 OBU 得與大陸地區銀行進行通匯
2001 年 11 月	開放 OBU 可直接對台商在大陸地區之投資事業提供金融服務
2002 年 08 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
2003 年 08 月	開放 OBU 美元兌人民幣之 NDF 及 NDO
2005 年 03 月	修訂 OBU 對大陸台商授信上限及無擔保之規定

2005年10月	試辦金門馬祖之金融機構人民幣現鈔買賣業務
2005年08月	公布「國際金融業務分行辦理金融相關外匯業務負面表列規定」
2006年01月	修訂「國際金融業務條例」有關授信限制及賦稅規定
2008年01月	開放 OBU 得辦理人民幣以外之外幣支票存款業務
2008年03月	取消 OBU 無擔保授信額度限制，且擴大授信對象
2008年06月	開放台灣本島進行新台幣與人民幣之現鈔雙向兌換
OSU 加入演進	
2010年02月	央行出具新加坡考察報告，建議 OBU 參與者加入證券商
2010年09月	九家券商代表和金管會主委陳沖座談，提出 OSU 之建議
2011年07月	開放 OBU 辦理人民幣業務
2011年11月	證券公會「證券期貨業負責人聯繫會議」，提出 OSU 建議
2011年12月	台灣金融服務業聯合總會於研討會上，提出 OSU 之建議
2012年08月	簽署「兩岸貨幣清算合作備忘錄」
2012年08月	行政院長陳沖指示研議-擴大外匯指定金融機構納入證券商
2012年09月	政府推動「兩岸特色金融」業務
2012年09月	行政院核定「以台灣人為主之國人理財平台」計劃
2012年10月	沈中華教授提出「證券商辦理離境證券業務之可行性研究」報告
2012年12月	金管會會同央行擬具「國際金融業務條例部分條文修正案」草案
2013年01月	行政院院會通過「國際金融業務條例部份條文修正案」草案
2013年01月	簽署「人民幣業務清算協議」
2013年02月	開放國內 DBU 開辦人民幣業務
2013年03月	立法院財政委員會初審通過國際金融業務條例部分條文修正草案
2013年05月	立法院院會三讀通過「國際金融業務條例部分條文修正案」
2013年06月	總統公布施行「國際金融業務條例部分條文修正案」
2013年11月	「國際金融業務條例施行細則修正案」草案出爐
2013年11月	「國際證券業務分公司管理辦法」草案出爐
2013年12月	央行公布「證券商辦理外匯業務管理辦法」

金管會表示，有關「國際金融業務條例施行細則」條文修正及「國際證券業務分公司管理辦法」預計將在 2014 年初上路，之後即可受理業者申請。



第二節、母法條文修正案簡介

一、架構說明

立法院三讀通過「國際金融業務條例」部份條文修正案，總統並於 2013 年 6 月正式公布。本次國際金融業務條例主要修正重點為開放符合一定條件之綜合證券商申請設立會計獨立之國際證券業務分公司，經營證券商專業之業務，另考量證券商與銀行專屬業務宜予區隔，為使規範更為明確新增章名，分為總則、銀行、證券商及附則，共計四章。

修訂後之「國際金融業務條例」共 24 條，其章節區分如下：

表 3-4 母法條文修正案章節架構

分章	條文
第一章 總則	第 1、2 條
第二章 銀行 OBU	第 3 至 22-2 條
第三章 證券 OSU	第 22-3 至 22-11 條
第四章 附則	第 23、24 條

表3-5 母法條文修正案新增條例

條例	內容重點
增訂第 22-3 條	專撥營業所用資金
增訂第 22-4 條	業務範圍
增訂第 22-5 條	可受託分公司處理
增訂第 22-6 條	不受外匯管理條例及證交法之限制
增訂第 22-7 條	證券商免徵:營所稅、營業稅、印花稅。免稅期間 15 年
增訂第 22-8 條	非經央行同意不得辦理外幣與新台幣交易及兌換 不得直接投資不動產、營業地址可與總公司相同
第 22-9 條至 22-11	罰則(24 萬至 240 萬，可續罰 48 萬至 480 萬)



二、修訂重點說明

(一) 國際金融業務新增參與者

「國際金融業務條例」原僅特許銀行設立「國際金融業務分行」(簡稱 OBU)，條文修正案中納入國際金融業務擴大參與者，特許證券商設立「國際業務證券公司」(Offshore Securities Unit，簡稱 OSU)。並明訂 OSU 之資格及應設立獨立會計帳務。

(二) 開放證券商從事專長之業務範圍

銀行主要專精於間接金融，證券商專業於直接金融，而直接金融與間接金融均為金融體系之一環，彼此相輔相成。本次修法開放證券商設立 OSU 並經營證券商專業之業務範圍，包括外幣資金調度、經紀、自營、承銷及財富管理、外匯...等業務，但僅為基本概念式之規範。另外匯業務部份應不涉及銀行傳統業務，如外匯存款及外幣授信...業務，其具體內容於「證券商辦理外匯業務管理辦法」中明訂。

(三) 不受管理外匯條例及證券交易法之限制

原 OBU 係於虛擬境外進行外幣證券業務，不涉及新臺幣匯兌；因此原條例第 5 條第 1 項明訂銀行 OBU 辦理業務不受管理外匯條例、銀行法及中央銀行法限制之規範。OSU 參照 OBU 之內容，根據「國際金融業務條例」條文修正第 22 條之 6 第 1 項內容：明定 OSU 辦理相關業務，除本條例另有規定者外，不受管理外匯條例及證券交易法之限制。

尤其是外匯業務項目，目前「管理外匯條例」、「中央銀行法」已配合修訂排除外匯業務為銀行唯一承做的金融機構。另外中央銀行亦已公布「證券商辦理外匯業務管理辦法」。顯見主管機關確實以開放的立場，對於證券商辦理「離境證券業務」給予極大的支持，提供業者發揮之經營環境。

(四) 提供多種管道取得業務所需之外幣資金：

OSU 不若銀行 OBU 得透過吸收存款取得外幣資金，故本次修法提供 OSU 得以下列方式取得經營業務所需之外幣資金來源：

表 3-6 OSU 外幣資金來源說明表

資金籌措方式	說明	法源依據
自有資金	由總公司專撥營業所用資金	第 22 條之 3 第 2 項
外幣借款	向其他金融機構進行外幣融資	第 4 條第 1 項第 2 款
外幣拆款	向其他金融機構拆款取得外幣	第 22 條之 6 第 2 項
發行外幣公司債 或債權憑證	發行並銷售本公司發行之 外幣公司債或外幣短票	第 22 條之 4 第 1 款

此部份最大的開放，是原本證券商不得在金融市場進行新台幣及外幣拆款。中央銀行已於 2013/4/30 先行開放 DSU 可向銀行進行外幣拆款，並將開放准許證券商在 OSU 業務上可進行外匯拆借，以自營身分進行外匯交易等，同時由於不涉及外匯進出，因此也沒有中央銀行匯出額度的限制問題。有關 OSU 之業務資金來源籌措管道將在第四章第六節深入探討說明。

(五) 可委託分公司代為處理業務

根據「國際業務金融條例」第 4 條之 1 內容，主管機關允許銀行 OBU 業務，

得由指定銀行代為執行處理。為提升 OSU 之經營效率，母法修法時參照 OBU 之規範，准予 OSU 得委託同一證券商經中央銀行同意辦理證券相關外匯業務之分公司(境內證券外匯分公司 Domestic Securities Unit；簡稱 DSU)代為處理相關業務。

(六) 定明租稅優惠實施年限為15年

為提升「離境證券業務」之競爭力，本次修法參照其他主要境外金融中心成例及銀行 OBU 相關稅制，並由金管會及財政部多次協商，經過行政院及立法院通過後，訂定 OSU 租稅規範。

規定 OSU 辦理境外客戶業務得免徵營利事業所得稅、營業稅、印花稅，及支付境外客戶之利息免扣繳所得稅，並明訂租稅優惠實施期限為十五年。有關 OSU 之租稅優惠內容將在本文第四章第七節深入探討說明。

(七) 監理適用範圍及罰責規範

增訂 OSU 有違反財務業務、資金運用、風險管理等規定之情事者，或相關人員行為違背相關法例足以影響 OSU 之正常運作者，得視情節之輕重，對 OSU 或相關人員做出罰責處份。

另增訂意圖妨礙主管機關檢查或司法機關調查者，處徒刑或得併科罰金。再增訂 OSU 未依規定提供資料，處 24 萬至 240 萬罰鍰。限期內未辦理者，罰鍰加倍至 48 萬至 480 萬。

第三節、子法草案內容簡介



2013 年 11 月「國際金融業務條例施行細則」修正條文草案及「國際證券業務分公司管理辦法」草案紛紛出爐，同年 12 月中央銀行亦正式公布「證券業辦理外匯業務管理辦法」。估計 2014 年年初金管會將會同中央銀行正式發布「國際金融業務條例施行細則」修正條文及「國際證券業務分公司管理辦法」，俾利證券商開辦「離境證券業務」及遵循相關管理規範。本節針對上述「離境證券業務」三個重要子法做出重點說明：

一、「國際金融業務條例施行細則」修正條文草案

依據「國際金融業務條例」修正條文第 23 條內容：「本條例施行細則，由主管機關定之」。金管會根據上述法源，擬具本施行細則修正條文草案。

(一) 架構說明

表 3-7 施行細則修正草案章節架構

分章	條文
第一章 總則	第 1 至 3 條
第二章 銀行 OBU	第 4 至 12 條
第三章 證券 OSU	第 13 至 18 條
第四章 附則	第 19 條

修正後之施行細則草案共計有 19 條，本次修正 8 條，刪除 1 條，增訂 7 條。

修正重點如下：

表 3-8 施行細則修正重點整理

條例	內容重點
修正第 2 條	行政主管機關改為金管會，並明訂其所掌業務範圍。
修正第 3 條	業務主管機關央行所掌業務範圍及其與金管會聯繫及配合
刪原第 12 條	承 2006 年 1 月 27 日公告刪除特許費
增訂第 12 條、18 條	增訂資產配置得以全權委託方式，並應先經許可
增訂第 13 條	定明 OSU 設立之標準
增訂第 14 條	定明申請設立 OSU 應檢附之文件及程序
增訂第 15 條	主管機關得不予許可或退回申請 OSU 之要件
增訂第 16 條	應專撥最低營業所用資金之規定
增訂第 17 條	增訂 OSU 準用本細則第 9 條至第 11 條規定

(二) 修訂重點說明

1. 明定主管機關及其業務範圍：

表 3-9 施行細則明訂主管機關權限內容

主管機關權限內容
(1).行政主管機關由財政部改為金管會，並明訂所掌業務範圍。
(2).業務主管機關為中央銀行，明訂所掌業務範圍，及與金管會洽商及配合事項。
(3).準用本細則 9 條~11 條之變更事項應報金管會核准，並副知央行。
(4).主管機關得不予申請許可或退回申請之要件。

2. 增訂資產配置得以全權委託方式

根據「國際金融業務條例施行細則」修正條文案第 12 條及第 18 條規定，資產配置得以全權委託方式，並應先經許可。



3. 定明國際證券業務分公司之設立規定

根據「國際金融業務條例施行細則」修正條文案第 13 條~第 17 條規定，「國際證券業務分公司」設立之相關規定內容如下：

表 3-10 施行細則規範 OSU 設立內容

OSU 設立之相關規定
(1) OSU 設立標準。
(2) 應檢附之文件及程序。
(3) 主管機關得不予許可或退回申請之要件。
(4) 應專撥最低營業所用資金之規定。
(5) 會計獨立之定義。

本施行細則第 9 條至第 11 條有關國際金融業務分行之「變更事項應報經金管會核准，並副知中央銀行」、「會計獨立之定義」及「中華民國境外之個人之定義」，證券商申請設置國際證券業務分公司時均為相同之規範，爰訂定準用規定。

二、「國際證券業務分公司管理辦法」草案

依據「國際金融業務條例」修正條文第 22 條之 6 第 2 項內容：「國際證券業務分公司有關財務、業務、資金運用、風險管理、向其他金融機構拆款或融資之期限與總餘額、與外匯指定銀行、國際金融業務分行或境外金融機構辦理外幣間買賣及其他應遵行事項之辦法，由金管會會同中央銀行定之。」因此金管會會同中央銀行以業務從寬及財務從嚴之精神，於 2013 年 11 月提出「國際證券業務分公司管理辦法」草案。

財務面部分，國際證券業務分公司之內部控制、財務比率及自有資本適足率

等皆併入其總公司控管，以健全其經營。業務面部分，賦予其業務彈性，比照國際市場交易實務及慣例，俾提昇其國際競爭力。投資人部份，基於投資人保護，規定國際證券業務分公司除境外客戶外，境內客戶僅限專業投資人。



(一) 架構內容


「國際證券業務分公司管理辦法」草案共計 14 條，各條例重點摘錄如下：

表 3-11 管理辦法草案內容重點

條例	內容重點
第 1 條	本法法源依據母法第 22 條之 6 第 2 項
第 2 條	重大事項應向金管會及央行申報
第 3 條	建立內控制度
第 4 條	主管機關得派員查核
第 5 條	按規定申報各財務報表
第 6 條	外商 OSU 盈餘需併入其在台分公司後始得匯出
第 7 條	OSU 之財務數據併入總公司後需符合規定主管機關規定
第 8 條	拆款及融資期限及總餘額應符合規定。 外匯業務限與 OSU 相關，且僅可為客戶代理。
第 9 條	業務需符合各當地法規規定
第 10 條	境內個人及法人應符合金管會對專業投資人之條件
第 11 條	受僱人不得轉介投資人至國外證券商交易
第 12 條	衍生性金融商品之規定
第 13 條	經理人資格規定
第 14 條	明定本辦法施行日期

(二) 重點說明

1. 明定設立 OSU 之相關規定



管理辦法中詳細規範 OSU 之重大事項申報內容及方式，並明定 OSU 應建立內控制度，其財務比率及自有資本適足率等皆併入其總公司控管，特別是其外幣拆款融資期限及總餘額應符合主管機關之規定，並於規定期限內向主管機關申報相關財務報表...等具體事項。

2. 明定主管機關權責

管理辦法中揭示主管機關對 OSU 的管理權限，包括若其財務比率未達標準者，得撤銷營業許可，並可隨時派員檢查 OSU 或令其限期內據實提報 OSU 財務報告、財產目錄或其他資料。

3. 外匯業務之規範

管理辦法中明訂 OSU 不得直接承作客戶換匯，僅可於申請許可後，代理客戶換匯。OSU 可就其業務衍生的需求，與金融機構進行直接換匯。

4. 規範境內投資人條件及從業人員資格

由於「國際業務金融條例」修正條文已開放境內投資人可承做 OSU 部份業務，管理辦法中再針對境內投資人明確規範其資格，明示無論境內之個人或法人，應符合金管會所定之專業投資人資格條件。另外載明 OSU 經理人資格條件，並約束 OSU 所屬人員不得轉介投資人至國外證券商開戶及交易。

5. 衍生性金融商品業務之規範



管理辦法中明確將衍生性金融商品納入 OSU 之交易項目中，因此規範 OSU 辦理衍生性金融商品業務之申請程序，並對已開放及未開放之外幣衍生性金融商品訂定申請程序，並載明有關衍生性金融商品之排除條件。

三、證券業辦理外匯業務管理辦法

「證券業辦理外匯業務管理辦法」草案於 2013 年 12 月初出爐，經過不到一個月時間，中央銀行即於 2013 年 12 月 26 日正式公佈「證券業辦理外匯業務管理辦法」。

(一) 架構說明

「證券業辦理外匯業務管理辦法」分 5 章，共計 53 條。其章節架構如下：

表 3-12 證券業外匯管理辦法章節架構

分章	條文
第一章 總則	第 1 至 4 條
第二章 外匯業務之經營管理通則	第 5 至 16 條
第三章 外匯業務之經營管理分則	第 17 至 50 條
第四章 人民幣業務之經營管理	第 51 至 52 條
第五章 附則	第 53 條

(二) 證券業辦理外匯業務內容

表3-13 證券業外匯管理辦法業務內容

外匯業務項目	條文
1. 外幣計價國際債券之自營及承銷業務	第 17 至 20 條
2. 自行買賣外國有價證券	第 21 至 23 條
3. 外幣間即期交易業務	第 24 至 27 條
4. 衍生性外匯商品業務	第 28 至 32 條
5. 結構型商品業務	第 33 至 34 條
6. 涉外權證業務	第 35 至 36 條
7. 受託買賣外國有價證券業務	第 37 至 38 條
8. 代理買賣外國債券業務	第 39 至 40 條
9. 境外基金總代理業務	第 41 至 43 條
10. 私募境外基金業務	第 44 至 45 條
11. 境外指數股票型基金之申贖業務	第 46 至 47 條
12. 特定金錢信託財富管理業務	第 48 至 50 條


(三) OSU外匯重點業務項目

依據最新公佈的「證券業辦理外匯業務管理辦法」，搭配「國際證券業務分公司管理辦法」中有關外匯業務之規定，OSU 辦理外匯業務重點項目說明如下：

1. 帳戶保管業務：

開放國際證券業務分公司得辦理與 OSU 業務之帳戶保管業務，故客戶外幣資金可存放證券商 OSU 專戶下的附屬帳戶(Sub-Account)，可減少投資人逐筆交易頻繁結匯及手續費成本。證券商並可提供客戶一站式之外幣業務服務，並與國際間其他境外金融中心之外銀競爭。

2. 開放外幣間即期交易業務：



開放證券商得辦理與證券業務相關之外幣間即期交易業務，OSU 即得比照辦理，將可提昇 OSU 經營效率。但 OSU 不得直接承作客戶換匯，僅可於申請許可後，代理客戶換匯。OSU 可就其業務衍生的需求，與金融機構進行直接換匯。

3. 開放衍生性外匯業務：

開放證券商得辦理與證券業務相關之外幣間匯率衍生性外匯商品業務，其開放內容 OSU 即可比照辦理，有助益於提供客戶多元化金融商品服務。

4. 放寬證券商辦理外幣借款及拆款額度

央行為增加證券商辦理外幣證券相關業務資金調度之彈性，放寬證券商辦理外幣借款及拆款額度，不以實需原則為前提，而改以證券商淨值加計外幣有價證券包銷餘額為計算基礎。OSU 辦理外幣借款及拆款額度則併入總公司計算，以便利業者實務控管。

第四節、主管機關權限



根據「國際金融業務條例」修正條文第 2 條及第 3 條內容，銀行業及證券商從事「國際金融業務」，其行政主管機關為金融監督管理委員會，業務主管機關為中央銀行。配合「國際金融業務條例」新增離境證券業務之開放，爰定明主管機關所掌業務範圍規定。

一、OSU 之行政主管機關-金管會

根據「國際金融業務條例施行細則」修正條文第 2 條，行政主管機關為金融監督管理委員會，並掌理下列事項：

表 3-14 金管會對 OBU 及 OSU 之管理權限內容

細則第 2 條	掌理權限內容
第 1 款	本條例、本細則、OBU 管理辦法及 OSU 管理辦法之擬訂或訂定。
第 2 款	OBU 及 OSU 相關法令之解釋及相關行政命令之發布或頒訂。
第 3 款	OBU 及 OSU 設立之特許。
第 4 款	OBU 及 OSU 經營業務項目之核准。
第 5 款	OBU 及 OSU 之財務、業務及人員之監督、管理。
第 6 款	OBU 及 OSU 之金融及證券業務檢查。
第 7 款	依本條例規定為處罰之處分。

上述第 1 款、第 3 款及第 4 款事項，金管會應會同或洽商中央銀行為之。

上述第 2 款事項涉及中央銀行職掌者，亦同上。



二、OSU 之業務主管機關-中央銀行

根據「國際金融業務條例施行細則」修正條文第 3 條，業務主管機關為中央銀行，並掌理下列事項：

表 3-15 中央銀行對 OBU 及 OSU 之管理權限內容

細則第 3 條	掌理權限內容
第 1 款	OBU 及 OSU 外幣與新臺幣間交易及匯兌業務之核准。
第 2 款	OBU 及 OSU 之金融及證券業務檢查。
第 3 款	OBU 及 OSU 之業務、財務狀況資料及年度報告書表之審核。
第 4 款	OBU 及 OSU 之業務、業績、規模之統計、分析及報告。
第 5 款	OBU 及 OSU 業務發展之研究事宜。
第 6 款	與金管會洽商事宜之聯繫及配合。

由於 OSU 所有業務及財務規範皆涉及外匯項目，我國外匯業務主管機關是中央銀行，實際上中央銀行對於 OSU 業務核決及管理權限遠較「國際金融業務條例施行細則」中規範為大。例如：原本證券商外幣進出上限的規定、外幣帳戶交割作業結匯問題、證券商收受美元保證金是否可做定存以外的用途、人民幣業務及商品的開放...等。諸如上述外匯業務管理措施決策多如牛毛，皆屬由中央銀行規範及管理之。



三、主管機關之監理

1. OSU 應向主管機關申請核准事項

根據「國際金融業務條例施行細則」修正條文草案第 9 條規定，下列情事 OSU 應報金管會核准，並副知央行。

表 3-16 OSU 應向主管機關申請核准事項

OSU 申請核准事項
(1). 變更機構名稱。
(2). 變更機構所在地。
(3). 變更負責人。
(4). 變更營業所用資金。
(5). 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。
(6). 暫停營業、復業或終止營業。

2. OSU 應向主管機關申報事項

根據「國際證券業務分公司管理辦法」第 2 條規定，OSU 重大事項應向金管會申報，並副知央行。

表 3-17 OSU 應向主管機關申報事項

申報項目	申報期限
(1). 開業	應事先申報
(2). 變更重大營業計劃	應事先申報
(3). 發生或可預見重大虧損情事	知悉或事實發生之日起 5 日內申報
(4). 發生重大訴訟案件	知悉或事實發生之日起 5 日內申報
(5). 違反 OSU 管理辦法或發布命令之情事	知悉或事實發生之日起 5 日內申報



3. 主管機關得隨時派員檢查或要求提供資料

根據「國際證券業務分公司管理辦法」草案第 4 條規定，主管機關得隨時派員，或委託適當機構檢查國際證券業務分公司之業務、財務及其他有關事項，或令證券商於限期內據實提報國際證券業務分公司財務報告、財產目錄或其他有關資料及報告。

4. OSU 應於規定期限內向主管機關申報相關財務報表

根據「國際證券業務分公司管理辦法」草案第 5 條規定，OSU 應於規定期限內向主管機關申報相關財務報表。申報財務報表之相關規定如下：

表 3-18 OSU 應按期向主管機關申報財報規定

OSU 申報財報規定	期限
(1). 每年申報資產負債表及綜合損益表。	3 個月內
(2). 每半年申報資產負債表及綜合損益表。	2 個月內
(3). 每一、三季申報資產負債表及綜合損益表。 (OSU 母公司或金控為上市櫃公司者)	45 日內
上述(1)~(3)之申報之報表，應依證券商財務報告編製準則之規定辦理。	
(4). 每季及每月將季報表、資產負債月報表及業務相關之月報表， 報請主管機關備查。	10 日內
申報之報表格式、內容及方式，由金管會洽商中央銀行另定之。	

第五節、OSU與OBU比較



一、OSU與OBU之重點比較

證券商 OSU 業務雖是由銀行業 OBU 法源及架構衍生而來，但兩者仍有顯著差異。以下就業務參與者、業務發生地、客戶對象、錢幣別、業務範圍等重點項目，以列表方式呈現證券商「國際證券業務分公司」和銀行業者的「國際金融業務分行」的異同比較。

表 3-19 OSU 與 OBU 比較表

	OSU		OBU	
申請機構	*本國證券商		所有在台銀行	
地	業務實際操作地-台灣		業務實際操作地-台灣	
	虛擬業務分行-台灣以外		虛擬業務分行-台灣以外	
人	境外	法人、自然人	境外	法人、自然人
	*境內	法人、專業投資人	境內	華僑
錢	不涉新台幣之所有外幣		不涉新台幣之所有外幣	
業務範圍	發行外幣公司債		發行外幣公司債	
	外幣經紀業務		外幣經紀業務	
	外幣證券業務之款券借貸		外幣資金借貸	
	外幣自營業務		外幣自營業務	
	境外承銷業務		境外承銷業務	
	×		外幣放款之債務管理及記帳	
	帳戶保管、代理及顧問業務		帳戶保管、代理及顧問業務	
	委託資產配置或財務規劃顧問諮詢		委託資產配置或財務規劃顧問諮詢	
	外幣財富管理業務		外幣財富管理業務	
	*證券相關之外匯業務		傳統銀行外匯業務	



二、證券業與銀行業合作大於競爭

主管機關制定「國際金融業務條例」原目的是希望透過虛擬境外平台，讓在台灣的銀行業者得以吸收境外資金，給予部份租稅減免並去除資金管制，使其能與國際業者競爭。但銀行業與證券業兩者專長不同，OBU 運作仍是以銀行傳統放款業務為主，屬間接金融業務，和證券業者的資本市場直接金融有所不同；銀行業者對資本市場業務著墨很少，而具證券專長的證券商卻因無法參與 OBU 平台，致使「離境證券業務」無法有效發揮。

未來若開放證券商參與「離境證券業務」，不僅在監理內容上已有相關規範可以參考，也不會影響到銀行業者原本經營的業務，反而更有可能透過業務合作及互補，產生產業關聯效果，壯大我國金融市場的規模。

原本銀行多從外銀引進制式理財產品，但由於證券商投資研究能力及市場敏感度皆高於銀行，在商品創新設計應會有更好的發揮，這部份銀行、證券商未來可攜手合作並充份溝通，針對銀行客戶固定收益的理財需求，設計出客製化的固定收益連結商品。另外若大企業有意願到國際市場籌資，即使銀行的授信有額度限制，證券商可協助其發行外幣公司債，銀行可協助提供擔保，以滿足客戶大額外幣資金需求，雙方客戶也可透過認購外幣公司債，增加客戶外幣資金去化管道。另外 OSU 業務外幣資金需求，證券商可向銀行辦理拆款及融資，也可向銀行買賣外幣，業務互蒙其利。銀行提供證券商外幣專戶管理服務及帳戶交割服務，並在證券商代理客戶進行換匯時，滿足外幣間即期交易需求。上述銀行、證券商業務合作內容，互蒙其利的例子不勝枚舉，透過開放「離境證券業務」均可擴大雙方業務經營範圍及規模，實屬雙贏策略。

第六節、OSU 與自由經濟示範區



2013 年下半年台灣及上海不約而同分別推出自由經濟區的開放平台架構。自由經濟區的基本觀念是政府在區域內儘量減少干預，包括人才及資金流動自由、提供降低租稅...等重要措施，即區域範圍內實施自由經濟及自由貿易的思惟。台灣推出「自由經濟示範區」(以下簡稱自經區)，上海推出「自由貿易試驗區」(以下簡稱自貿區)。兩個自由經濟區和我國即將開放的 OSU 架構之關聯及異同說明如下：

一、台灣自經區納入金融業

自經區是以示範區內為實體界線，區域內開放重點產業自由化，並在區域內提供人才延攬、資金及產業投資等優惠，目標在營造友善投資環境，吸引跨國企業及台商，自經區重要相關內容整理如下：

表 3-20 我國自經區重要內容

項目	內容
實體區域 指定試點	基隆、蘇澳、台北、台中、高雄、安平---(六海) 桃園航空城---(一空) 屏東農業生技園區(一區)
第一階段產業	智慧物流/國際健康/農業加值/金融服務/教育創新
人流鬆綁	外籍專業來台鬆綁 2 年經驗限制/無聘用年限/可聘幫傭
租稅優惠	免營所稅/免營業稅/免印花稅、落日為 3 年(協調中)

自經區開放產業及物流之配配套措施，都有示範區為明確的實體界線。但有關金融業部份，並無實體界線；示範區規定的金融業相關措施適用範圍將涵括全台，示範區內、外的金融體系無法切割。

行政院推動自經區，有關金融業部分，是以「虛擬概念、法規鬆綁、全區開放、人財兩留」為原則。所謂虛擬概念即非以示範區為限，而是以台灣全境為範圍，進行 OBU 與 OSU 相關業務及金融商品的擴大開放。



金融鬆綁範圍包括 OBU、OSU、DBU、DSU 四大部分，其中以 OBU 及 OSU 的開放範圍最大。OBU 承作外國人業務，OSU 承作外國人、本國專業投資人業務。尤其是商品的銷售，決改採負面表列管理；境外基金、境外結構型商品、衍生性金融商品、人民幣相關金融商品...等限制皆大幅放寬。不僅是專業投資人，對機構投資人而言，可增加更多投資管道；以目前保險業資金為例，保險業要到國外才能找到足夠的投資標的，但以後資金就不用跑到國外，在本地就能投資。

短期內業務法規鬆綁之重點在 OBU、OSU、DBU 三項業務，鬆綁的實際內容，金管會在比對香港、新加坡的金融自由度後，短期內可開放的項目，預計在 2014 年上半年即可公布。未來金融業務擬擴大開放之事項，不用等到「自由經濟示範區特別條例」立法，也不必要納入自經區做規範；只要透過「國際金融業務條例」相關子法及其他法規立法通過，即可直接推動。

二、OSU 與上海自貿區之差異

為實現人民幣自由化，並因應美國以跨太平洋夥伴關係(TPP)重返亞洲，中國於 2013 年 9 月底正式成立上海自貿區。上海自貿區是採取區域內開放的作法，精神上與台灣自由經濟示範區相同；但兩者在管制作做上差異甚大。

以我國的即將開放的離境證券業務為例，OSU 是架構虛擬境外平台，不以實體區域做為管制，而是針對交易對象及交易貨幣做為管制點。而上海自貿區則仍是以實體區域做為管制點，但交易及流通的幣別包括人民幣及其他外幣，投資人也不限外國人或本國人。簡而言之，OSU 管制的是人和錢，上海自貿區是以地點



做為管制點。

上海自貿區在大陸金融改革及開放上意義十分重大，簡而言之，目的就是要貿易及投資自由化，讓利率及匯率步上市場化，並擴大中國貨幣在全球的影響力。區域內最重要的開放政策如下：例如中國人民銀行允許區內個人可直接投資境外，換句話說，區內個人在區內獲得的收入，可向境外進行各種投資，亦即代表區內個人可以不再受 QDII 限制而流至區外做投資；在機構部份，區內金融機構和企業可以按規定進入上海證券和期貨交易所進行投資和交易，這也意味著突破 QFII 限制。而在區內設立外資機構，除進行各類境外投資，也允許其境外母公司，在中國資本市場發行人民幣債券，這代表未來點心債市場，已從香港搬回到中國境內，此舉可能對香港的點心債市場產生衝擊。

上述作法明確了上海自貿區要著力推進人民幣跨境使用、人民幣資本項目可自由兌換、利率市場化和外匯管理等領域改革試點。中共 18 屆三中全會決定，不排除再開列一批自貿區。上海自貿區掛牌啟動 3 個月後，天津東疆（對接東北亞）、廣東粵港澳自貿區（對接港澳）、浙江舟山新區（主打海洋經濟大宗商品保稅區）、青島中日韓自貿區（提振沿黃河九省）等，還有福建（對接台灣）、廣西雲南（對接東協）等，據傳不約而同提出自貿區方案。

雖然上海自貿區只有 28 平方公里之地，但其代表的就是一個「小香港」，由小區域做為試點開放之測試，其意義卻是宏大無比。若試行成效良好，預期包括上海及其他一線的大城市也將陸續試行，甚至全中國人民幣開放完全自由化，進而實現人民幣國際化的最終目標。

上海自貿區與台灣示範區意義相差很大，上海自貿區是大陸為了與國際經濟、金融市場接軌而做的改革示點，但台灣的示範區是逃避政治因素所導致的不效率而非改革，因此本文對上海自貿區未來實質影響持較正面看待。

第四章 離境證券業務內容研究



第一節 業務範圍

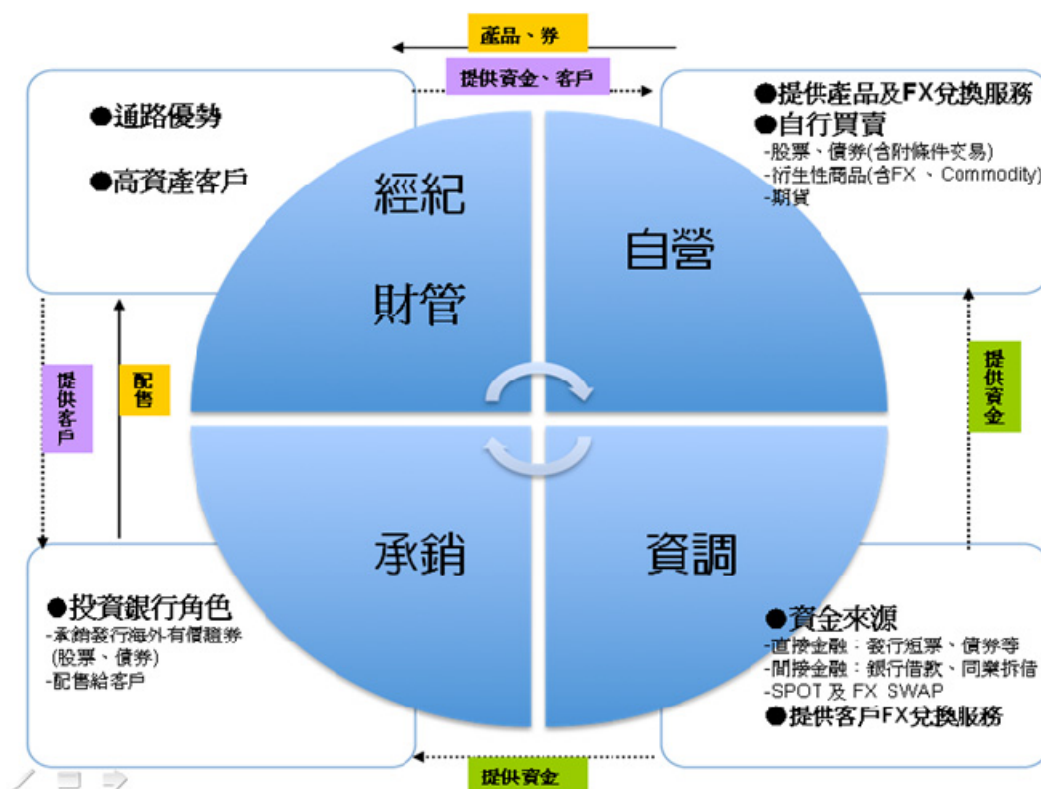
根據「國際金融業務條例」修正條文第 22 條之 4 第 1 款~第 7 款，國際證券業務分公司可承做的業務範圍如下：

表 4-1 OSU 業務範圍對照表

「國際金融業務條例」修正條文第 22 條之 4	證券商業務
第 1 款 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其總公司發行之外幣公司債及其他債務憑證。	資金調度
第 2 款 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或其他經主管機關核准外幣金融商品買賣之行紀、居間及代理業務。	經紀業務
第 3 款 辦理該分公司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因證券業務之借貸款項及外幣有價證券或其他經主管機關核准外幣金融商品之買賣。	經紀業務 自營業務
第 4 款 辦理中華民國境外之有價證券承銷業務。	承銷業務
第 5 款 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帳戶保管、代理及顧問業務。	保管業務 顧問業務
第 6 款 辦理中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構委託之資產配置或財務規劃之顧問諮詢、外幣有價證券或其他經主管機關核准外幣金融商品之銷售服務。	財富管理
第 7 款 經主管機關核准辦理之其他與證券相關外匯業務。	外匯業務



圖 4-1 OSU 主要業務綜效示意圖



資料來源：凱基證券報告

「離境證券業務」中的經紀、財管、自營、承銷等四大領域為核心業務，雖可獨立經營，但彼此間相互支援，更可發揮業務綜效。舉自營業務為例，除了可自行買賣獲取投資利潤外，尚可創新設計金融商品提供給經紀或財管業務之客戶，亦可協助證券商就其外幣曝險部位進行避險。承銷部門發行海外有價證券，可提供經紀客戶配售資源，而從經紀部門衍生的客群，更可建立承銷業務紮實穩固的配售通路管道。

資金調度和外匯業務屬輔助或支援性質，但因其重要性不下於主要核心業務，故於本章另開專節深入探討。以下茲就 OSU 核心業務做介紹：

(一) 外幣經紀業務



表 4-2 外幣經紀業務重要內容

外幣經紀業務	
項目	說明
母法修正條文 第 22 條之 4 第 2 款	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或其他經主管機關核准外幣金融商品買賣之行紀、居間及代理業務。
業務說明	證券商透過 OSU 受託買賣外幣金融商品。
實際業務項目	1. 受託買賣外幣金融商品。 2. 外幣期貨交易輔助人業務。 3. 外幣有價證券融資券及外幣款券借貸。
客戶	專業投資人、專業機構投資人、境外個人、境外法人。
重要突破	1. 產品種類及限制改採負面表列大幅放寬。(含人民幣商品) 2. 從事境外業務，納入本國客戶具備實質業務效益。 3. 證券商可承做外幣兌換，提供一站式完整服務。

1. 受託買賣外幣有價證券或外幣金融商品

主管機關原本開放證券商辦理受託買賣外國有價證券業務，即透過現行「複委託」方式。依據「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」第 21 條第 3 項，委託人買進成交後，應依照買進報告書之應付金額，於交割日前將款項劃撥至證券商之交割專戶，賣出成交後，於交割日將款項撥入指定金融機構之帳戶。上述作業需依委託人原始委託幣別，於賣出後結匯撥還。現行複委託規定造成投資人逐筆交易頻繁結匯，手續費成本高，缺乏業務競爭力。未來 OSU 係外幣對外幣進行交易，且允許證券商將客戶買賣資金結餘款暫存於證券商 OSU 專戶下的附屬帳戶 (Sub-Account) 下，除了簡化證券商的作業外及避免客戶違約交割風險外，亦無須逐筆頻繁結匯，降低投資人換匯成本。



依據 2012 年 3 月 14 日發佈金管證券字第 1010007445 號函，金管會對外幣金融商品及外國證券交易所範圍規範如下。可投資外幣金融商品範圍原取採正面表列方式。投資人除下表所列外，其餘不可投資：

表 4-3 投資人原可投資外幣金融商品範圍

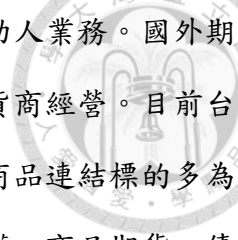
可投資外幣金融商品範圍
1.主管機關指定外國證券交易所交易之股票、認股權證、受益憑證、存託憑證及其他有價證券。
《補充 1》：受益憑證以 ETF 為限，且委託人為非專業投資人者，限受託買賣以投資股票、債券為主且不具槓桿或放空效果之 ETF。
《補充 2》：主管機關指定外國證券交易所，委託人為非專業投資人者，該外國證券交易所當地國家主權評等要達 A 以上。
2.經本會認可之信用評等公司評等為適當等級以上之債券。
《補充 3》：但受託賣出之外國債券，不在此限。
3.經本會核准或申報生效在國內募集及銷售之境外基金。
《補充 4》：境外基金受境外基金管理辦法規範。
4.其他經本會核准投資之有價證券。
《補充 5》：境外結構型商品受「境外結構型商品管理規則」。

資料來源：央行 2012/12/24 新聞稿

若開放離境證券業務，上述規定將配合大幅解禁：原限制將由正面表列改為負面表列、可投資區域將大幅放寬、外幣債券免信評制度、境外基金及境外結構型商品免受原商品管理規則限制...都在金管會規劃開放之列。最受矚目的大陸地區有價證券部份，金管會已於 2013 年 2 月 17 日宣佈，開放包括複委託、特定金錢信託、集合運用帳戶、共同信託基金...等金融業務皆可投資大陸地區有價證券。

2. 外幣期貨交易輔助人業務

目前證券商可兼營期貨交易輔助人業務(即俗稱期貨 IB 業務)，辦理由台灣期



貨交易所推出之期權商品業務，但仍不得經營外幣期貨交易輔助人業務。國外期貨交易所之外幣期權商品，目前僅得由具專營期貨業執照的期貨商經營。目前台灣期貨交易所推出之期權商品皆是以台幣計價並交割，其熱門商品連結標的多為金融指數型商品，並以台灣市場做為主要連結；其他如個股期權、商品期貨、債券期貨...等成交量皆不夠活絡，投資人可選擇的期權衍生性商品種類不夠多元。

未來證券商有機會透過 OSU 平台，跨足經營國外期貨業務，並引進國外期貨交易所推出之外幣計價期權商品；惟應如何與台灣期交所進行業務分工合作，及後續考量整體應如何設計配套政策並修改期貨相關法規，現階段仍未聞期貨業界參與細部討論。

雖然對國外期貨有交易需求的國內投資人，目前即可透過專業期貨商管道進行投資；但若能整合在證券商 OSU 平台上，投資人可透過 OSU 單一帳戶滿足所有外幣商品投資需求，使得本國證券商得以發揮一站式外幣理財服務的便利性及優勢，將有助提高 OSU 整體業務效益。

由於受託買賣業務可對境外客戶開放，搭配自經區納入金融業政策，本文認為未來 OSU 海外期貨業務，除了開發境內客戶外，海外目標客戶可考慮聚焦中國大陸投資人；除了台灣期貨交易制度較為健全外，台灣期交所商品對其具某程度吸引力，再則兩地語言可相通，透過整合後的 OSU 帳戶可承做所有外幣金融商品交易，可望構成開戶往來誘因。

3. 外幣有價證券融資券、外幣款券借貸業務

根據「國際金融業務條例」修正條文第 22 條之 4 第 3 款內容，OSU 可辦理該分公司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因證券業務之借貸款項及外幣有價證券之業務。

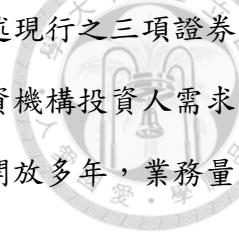


根據上述內容，證券商可承做之實際業務可能包括：外幣有價證券融資融券業務、外幣證券款項借貸業務及外幣有價證券出借業務；後二項可統稱外幣有價證券款項借貸業務。由於融資券業務和款項借貸皆是由經紀業務衍生而來，在本土證券商實務上皆直接或間接歸屬於經紀部門負責。

融資業務和有價證券款項借貸業務，皆為證券商就投資人在該公司進行證券交易時衍生的資金需求而予以融通借款；其主要差異在於出借款項是以核定交割款之先後的差別。「融資」是投資人買進股票時，是先扣除融資金額後，再核定其交割款金額。「有價證券款項借貸」是在核定交割款項後，投資人再就其資金需求向證券商申請借款。

融券業務和有價證券出借業務，皆為投資人借入有價證券的業務；其主要差異在於「融券」為證券商專營之業務，且借出的有價證券必需直接留存在該證券商做為擔保品，並且只能做為看壞後勢做為放空賺取價差之用。而「有價證券出借」並非證券商專營，任何持有有價證券之個人或法人，皆可透過交易所或證券商之平台，出借該檔有價證券以賺取費用；且有價證券出借只要另外給付擔保品或保證金，出借後之有價證券可供借入人自由運用，並不需要留存扣押，也並非只能做為放空之用。

上述三項業務之管控機制及交易作業流程有很大的不同。整體而言，融資券業務的管控架構較為周延且細膩；其甚至是由證券交易所訂定屬於市場的整體管



控規則後，各家業者在其規範下再自訂其個別的管控規定。上述現行之三項證券業務，融資券業務在規模發展上最為蓬勃；有價證券出借在外資機構投資人需求帶動下，近年來業務量逐漸加溫；而有價證券款項借貸業務即開放多年，業務量始終微小。

若涉及外幣證券融通借貸業務，原受制於「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」第 17 條-不得為有價證券買賣之融資融券之規定。未來即使有望開放上述三項業務，但本文主觀認為應不具實質業務效益。

以目前最為活絡的融資券業務做比較，國內融資券業務之標的因不脫國內之證交所及櫃買中心掛牌的公司，標的不但較為限縮且集中在熱門標的，在標的媒合上有其優勢。而 OSU 開放擴及外幣證券業務，國際交易所及海外股票標的不勝枚數，國內 OSU 之投資人交易量小，融資券之媒合不易，後續有其券源問題。再則若擬開放此項業務，參考國內現行融資券業務制度，光是制定相關管控機制難度即很高。

另外由於此類業務對象限境外客戶，境外客戶在交易國外有價證券上有其管道，來台運用 OSU 平台的可能性不高。即使是對對境內客戶開放，目前境內客戶限專業投資人，此類型客戶原本資金即豐沛，且其資金來源成本低，對融資業務或款項借貸應該沒有需求，反倒是有價證券出借可能有投資人個別需求，但無論如何應尚不足形成業務規模效益。

(二) 外幣財富管理業務

表4-4 外幣財富管理重要內容

外幣財富管理業務	
項目	說明
母法條文修正案 第 22 條之 4 第 6 款	辦理中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構委託之資產配置或財務規劃之顧問諮詢、外幣有價證券或其他經主管機關核准外幣金融商品之銷售服務。
業務說明	證券商透過 OSU 以外幣信託提供外幣金融商品銷售或顧問服務
業務實際項目	1. 以信託方式從事外幣金融商品之銷售及顧問諮詢。 2. 接受客戶全權委託。
客戶	專業投資人、專業機構投資人、境外個人、境外法人
重要突破	1. 產品種類及限制大幅放寬。(含人民幣商品) 2. 開放外國人開立外幣信託帳戶。 3. 已放寬從業人員限制及兼營資格。

證券業的財富管理業務才剛起步，再則因為銀行業掌握客戶存款名單及資金，即使客戶要透過證券商交易財富管理商品，金流還是需要透過銀行，銀行業完全具有經營優勢，因此證券業目前在財富管理業務的成績遠遠不如銀行業。

1. 以信託方式從事外幣金融商品之銷售或及顧問服務

財富管理業務和經紀受託買賣業務的差別，除了在於客戶是透過外幣信託平台銷售商品，另外財富管理業務人員可以做商品推介或顧問諮詢服務。

2009 年 9 月金管會正式開放證券商得以信託方式辦理財富管理業務，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」，其第 2 點規定，財富管理業務範圍包含：

- (1). 資產配置或財務規劃等顧問諮詢或金融商品銷售服務；
- (2). 以信託方式接受客戶執行資產配置。



證券商辦理財富管理業務之原商品範圍如下：

表 4-5 原財富管理業務之商品範圍

原財富管理業務商品範圍
1. 銀行存款。
2. 政府公債、國庫券、可轉讓之銀行定期存單及商業票據。
3. 債券附條件交易。
4. 國內上市、上櫃及興櫃有價證券。
5. 國內證券投資信託基金及期貨信託基金。
6. 衍生性金融商品。
7. 國內期貨交易所交易之期貨商品。
8. 借或借入有價證券。
9. 國外或涉及外匯之投資。
10. 其他經本會核准者。

由上述內容可看出證券商辦理財富管理業務之商品範圍，相較於銀行業財富管理業務仍舊較為狹窄。預期未來金管會將對證券商財管業務做較大幅度放寬，其中人民幣相關商品的開放將最具實質效益，金融商品部份在本章第五節做比較完整的分析。值得一提的是近來中國官方加快人民幣開放的腳步，除了 QFII 及 RQFII 額度核批大舉放寬外，在新「RQFII 試點辦法」中也提到開放由機構自主決定產品類型，因此財富管理業務也將可以利用 RQFII 逐步發展專戶業務。

主管機關日前已開放證券商受託買賣業務人員辦理財富管理信託業務，除了可減省財管業務專責人員，提高人員運用彈性外，另一方面以經紀業務為主的本土證券商，方得建構以客戶需求為主的資產管理服務，並擴大財富管理業務的整體效益，本文預測未來 OSU 業務應可比照上述，開放受託買賣人員兼任銷售工作。

另外幣信託依「銀行辦理外匯業務作業規範」第 10 條第 1 項第 4 款規定，財富管理信託帳戶目前無法接受無台灣居留證的外國人開戶，亦不可接受非經我國政府許認許之外國法人開戶交易，且投資商品的範圍限制比照本國人。由於 OSU

在外幣財富管理業務規劃上將對外國客戶開放，因此本文預測上述限制將在後續進行部份條文修法。



2. 外幣全權委託業務

根據「國際金融業務條例施行細則」修正條文草案內容，辦理客戶外幣資產配置業務，得以全權委託方式為之。OSU 申請辦理該項業務之前，其總公司應先經金管會許可兼營證券投資顧問事業辦理全權委託投資業務，並經中央銀行許可辦理外幣全權委託投資業務。

外幣全權委託業務主要是針對高資產客戶或機構投資人，依其投資需求或風險偏好，全權代理客戶作最適之資產配置決策。尤其對境內客戶而言，通常不熟悉國外金融市場或外幣金融商品，更有仰賴金融專業的需要；而對於 OSU 而言，可統合運用商品設計或自營部之外幣專業人才，依據客戶不同特性做出高度客制化的配置，為客戶謀求更高的投資報酬。對於外幣全權委託業務，本文預期將可對投資人收取比國內全委業務更高的操作管理費用。

放寬商品投資限制對外幣全權委託的意義更為重大，外幣全權委託帳戶可投資的外幣商品，除了外幣有價證券、債券、權證、基金、股指期貨等金融資產外，尚可進一步將中國大陸股債市商品再創造設計為各式金融商品…，諸如此類複雜的外幣商品在專業人士的投資操作或運用上，將對全委的績效報酬發揮如虎添翼的助益。



(三) 外幣自營業務

表 4-6 外幣自營業務重要內容

外幣自營業務	
項目	說明
母法條文修正案 第 22 條之 4 第 3 款	辦理該分公司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因證券業務之借貸款項及外幣有價證券或其他經主管機關核准外幣金融商品之買賣。
業務說明	證券商自有資金買賣或交易外幣金融商品(含衍生性)。
實際業務項目	1.外幣金融商品自行買賣業務。 2.衍生性外匯商品交易業務。
交易對象	境外之個人、法人、政府機關或金融機構。
重要突破	1.增加外幣自營的資金來源及規模。 2.自營商品及範疇大幅放寬，提高自營獲利能力。 3.結合其他業務發揮更大綜效。 4.解決子人力及資金限制。

1. 外幣金融商品自行買賣業務

表 4-7 自營商原可投資商品範圍

自營商可從事交易商品
國內業務： 依規定可於國內從事股票及期貨交易
1.國內證券： 股票、台灣存託憑證、認購(售)權證、債券、ETF、受益證券(不動產證券化受益證券、金融資產證券化受益證券)。
2.國內期貨： 期貨(指數、股票、黃金、利率)、選擇權(指數、股票、黃金)。
國外業務： 依規定可從事國外有價證券及國外衍生性金融商品避險交易
1.國外證券： 股票、債券、認股權證、ETF、受益證券、境外結構型商品。
2.國外衍生性商品： 以避險為目的包含期貨、選擇權、商品交換等。



外幣金融商品自行買賣業務，即一般稱海外自營業務，包括外幣金融商品之初級認購及次級市場買賣業務。目前國內證券商從事海外自營投資之主要法源依據為「證券商管理規則」第 19 條之 1、第 31 條之 1，以及金管證券字第 1010060035 號函，其中主要規範證券商海外投資有價證券之交易市場或國家，可投資種類為股票、債券、ETF 與可轉債等，衍生性商品則限定為避險用途。

上述規範海外自營投資以股票及債券為主，證券商雖然可以從事上述商品交易，但仍受限於海外可投資地區及標的之限制；若未來能改以負面表列方式，則投資範圍及工具將可望大幅擴充；在最受注目的大陸地區，金管會已於 2013 年 2 月 17 日宣布開放證券商自行買賣及接受專業投資人委託投資大陸地區有價證券，唯實務上仍須受限於對岸 QFII、RQFII 額度及相關制度規定。

大陸外匯管制局於 2013 年 8 月核批第一批做為自營用途的 RQFII 資格，對台灣證券業而言，未來透過 RQFII 投資中國 A 股及債券將是自營業務國際佈局的很重要的一環，特別是證券商對於對岸產業景氣脈動的掌握度遠較其他國家市場為高，且其資本市場並非成熟效率市場，自營業務在該市場賺取超額報酬的機會較高。

證券商原本在海外自營業務發揮不佳，除了投資商品及範圍設限外，其他相關限制尚多：如尚不得與國內交易對手進行相關交易、承銷台灣企業發海外公司債的券商不得買賣該公司債、一年 5000 萬美元外幣結匯限額(央行已同意開放)及外幣自營用途之資金不得做外幣借款...亦是原本海外自營業務發展的瓶頸所在。另外對照香港及新加坡相關規定，主管機關對自營商控管規範的確過嚴，影響自營業務發揮空間。其具體控管內容整理如下：

表 4-8 自營控管相關規定整理表

自營控管規定	
證券商管理規則 第 31 條第 1 項	證券商自行買賣有價證券，應訂定買賣政策及相關處理程序，買賣時應依據分析報告擬訂買賣決策後執行，作成紀錄，及定期提出檢討報告，並應建立控管機制，規範變更買賣決策之處理程序。(2013/12/17 已放寬)
證券商管理規則 第 19 條	對證券自營商持有發行公司之股份總額進行控管(持有任一本國公司股份總額不得超過已發行股份總額 10%，持有任一外國公司股份總額不得超過已發行股份總額 5%)。
證券商管理規則 第 19-1 條	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，其總額不得超過淨值 30%。
證交所營業細則 規定第 99-1 條	證券自營商買賣證券，不得以漲(跌)停板申報買進(賣出)。 (暫行放寬至 2014/3/8)
風險控管	自行訂定訂定自營買賣帳戶的交易上限及停損控管機制，以免證券商承受過大的風險。

自營業務的衍生性商品原本限定為避險用途，未來亦可望解除此限制。在期貨操作部份，若證券商欲從事方向性之期貨交易，則須具備期貨自營商身分，並提撥指定營運資金方可。

由於主管機關對於海外自營業務設限較多，因此證券商多將海外自營業務移往海外子公司。未來 OSU 平台開放後，除了基於人力節省的考量，母公司有較大的資本規模及籌資管道，操作上遠較子公司有利，因此預期證券商多數可能將海外自營部門移回總公司，。

2. 衍生性外匯商品交易業務

所謂「衍生性外匯商品交易業務」，係指因應客戶需求與境內外客戶承作外幣計價之衍生性金融商品交易，並以期貨交易人身分從事外國期貨市場自行買賣交易；為拋補前項交易產生之風險，須以連結標的或連結標的之期貨、選擇權或其

相關之衍生性金融商品為避險工具。例如證券商與客戶承做以外幣計價連結黃金報價之結構型商品，以自營方式買賣黃金期貨做避險。



原本銀行在 OBU 架構上即可承做衍生性外匯商品交易業務，但並未開放證券商經營此類業務，依據央行公布「證券商辦理外匯業務管理辦法」第 22~32 條內容，未來 OSU 可從事此項業務。另外金管會於 2013 年 12 月 17 日修正「證券商管理規則」，已放寬證券商從事外國衍生性金融商品交易不以避險目的為限。

開放證券商辦理衍生性外匯商品交易業務實屬必要，因為在國際金融市場上，商品與外匯與全球總體經濟密切相關；開放後證券商身份可由原本銀行客戶成為外匯交易商，可以較靈活的外匯交易搭配操作進行拋補避險，並透過商品設計及創新，補足 OSU 經紀及財管業務的產品完整性。目前證券自營商可從事之期貨契約，以主管機關依期交法第 5 條公告之期貨交易為限；然部份國家期貨交易所及期貨契約，並未被納入。未來 OSU 若採負面表列方式開放海外市場及商品，像成交熱絡的韓國期交所或波動率指數期貨都可望納入，使衍生性商品連結標的種類大幅增加。

原本證券自營業務因無稅負優惠，境外交易對手通常會要求外加稅款以貼補其成本，形同增加證券商之成本；未來證券商在 OSU 平台上自營該類商品交易，即使其交易對手是境外法人也將可免預扣稅款。另外證券自營商目前僅能於我國期貨公會登錄之期貨商開戶，由於國內期貨商下單國外交易所層層轉單，因此國外期貨手續費較高；若 OSU 自營商能比照投信業者可直接與外國期貨商開戶，將可降低國外期貨之交易成本，連帶可提高衍生性商品的報酬及吸引力。

(四) 國際承銷業務

表 4-9 國際承銷業務重要內容

國際承銷業務	
項目	說明
母法條文修正案第 22 條之 4 第 4 款	辦理中華民國境外之有價證券承銷業務
業務說明	募集或發行外幣有價證券業務
實際業務項目	1. 國內企業及 F 公司之國際承銷業務。
	2. 外國企業境外股權及債權之初級國際承銷業務。
交易對象	境外之個人、法人、政府機關或金融機構
重要突破	1. 利用母公司信評及規模有利爭取國際承銷案件。
	2. 稅賦優勢提升業務競爭力。
	3. 運用境內既有客戶基礎，提升承銷實力。

目前國內證券商辦理境內發行公司之海外有價證券承銷業務，多以海外子公司(例如：香港子公司)來承辦，近年來其案件數十分稀少且多僅為協辦；主因是子公司受限於信評及資本額不足，難以爭取大型案件。

表 4-10 海外承銷業務類型

	法規依據	發行端	銷售端客戶
國內企業於境外募集與發行之海外有價證券	發行人募集與發行海外有價證券處理準則	國內企業	境外投資人
外國企業於境內募集與發行之國內有價證券	外國發行人募集與發行有價證券處理準則	外國企業	境內投資人
			境外投資人
第一上市櫃、興櫃公司於境外募集與發行之海外有價證券	外國發行人募集與發行有價證券處理準則	第一上市櫃及興櫃公司	境內投資人
			境外投資人
外國企業在境外發行之股權、債權有價證券之 global tranche	主管機關得對境內投資人之銷售對象、數量、資格訂定規範	國際組織、外國交易所上市公司	境內投資人(限專業投資人)
			境外投資人

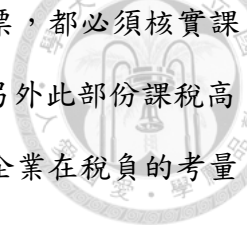
承銷業務的壯大除了量多質優的承銷案件以及承銷案件研究能力外，強大的

銷售通路也是關鍵因素，三者互為因果相互影響。我國證券商經營海外業務時間短，配置人力少且投入資源有限，海外可配售案源亦不若國內承銷案件源源不絕，無法建立穩固的海外配售通路。以目前各證券商之海外子公司的配售通路實力，實在難以和國際或當地之同業相比，長期而言優秀的國際承銷業務人才勢必流失。

再則比較國際承銷案件可配售對象，國內企業發行海外有價證券目前尚未開放對境內投資人配售。目前我國證券商在此類型承銷案送件申請時，須簽署不得銷售予境內投資人之承諾書。其他類型的案件即使開放對境內投資人配售，但配售對象規範過嚴，除了以資產淨值區分專業投資人外，對關係人一律禁止，比起港、星對關係人配售採公開揭露及事前核准制更為嚴謹，雖然規範目的在於保護非專業投資人或防止關係人圖利；實際上資金無國界，光限制國內證券商配售給境內投資人，卻無法限制境內投資人到海外投資，只是徒然限縮本土證券商的發展，壯大了國際投資銀行。

表 4-11 國際承銷案件業務流程

種類	海外公司債、海外短期票券、海外股票、海外存託憑證及申報上市櫃公司已發行之股票於國外證券市場交易之國際承銷業務
流程	依發行人募集與發行海外有價證券處理準則規定，於取得境內發行人委任後，先向金管會/中央銀行等主管機關申請取得許可，辦理海外有價證券之發行與配售；或對其他國內外投資銀行所主辦承銷案件，以參與承銷團方式，辦理海外有價證券之發行與配售。
種類	外國發行人在外國交易所之 IPO 股票或辦理 follow-on offering 有價證券之 global tranche 之國際承銷業務
流程	依外國公司當地國及掛牌地交易所之有關規定，與外國發行人依據相關委任合約，簽訂 purchase agreement 並以 initial purchaser 身分對境外投資人、境內依法得投資外國有價證券之專業投資機構進行配售 (to resell the securities at the offering price outside the United States in reliance on Regulation S)。



目前我國的證所稅制雖然有修正，但 IPO 原始股東出售股票，都必須核實課徵證所稅，此舉將降低原始股東釋出意願，市場籌碼將減少。另外此部份課稅高達 15%，遠高於香港、新加坡、韓國...等競爭國家，海外優質企業在稅負的考量下可能選擇到其他國家掛牌上市，非常不利台灣資本市場發展。

即使是能以證券商母公司爭取海外承銷案件亦未必有優勢，因為目前本土證券商之外幣資金調度能力不足，另外又受限於央行外匯結匯管制僅 5000 萬美金之限額(已開放)；再則是我國對於海外承銷案件之稅賦規定，使得證券商對海外律師及會計師之暫扣繳稅(withholding tax)以及鉅額印花稅實在難以負擔。

我國國稅局對國際承銷案依法將對證券商徵收印花稅，印花稅為承銷案的千分之一。一般國內承銷案多採「餘額包銷」，而國際承銷實務則為先承再銷的「確定包銷」及「全額包銷」制。以上述制度來看，印花稅需以整體發行的名目本金計算，龐大的印花稅負擔對本土證券商而言實過於沉重。

未來國際證券業務分公司(OSU)可享免營所稅、免營業稅、免印花稅...等多項免稅優惠，有助於證券母公司解決包括龐大印花稅的困擾；再加上 OSU 的資本額及信評形同證券母公司，因此在海外承銷案件的爭取可運用證券母公司的信用評等、資本額規模及資金調度...等資源，搭配原本規模較龐大的國內承銷團隊，承銷專業的人才可直接由母公司派任或兼任，本文預期國際證券業務分公司(OSU)未來在海外承銷業務的競爭力將較以往大幅提升。



(五) 其他業務

根據「國際金融業務條例」修正條文第 22 條之 4 內容所述之 OSU 各項業務，考量潛在業務規模及業務競爭力，本文認為下述業務應屬於證券商離境證券業務非核心業務，分別簡述如下：

1. 跨境顧問業務

表 4-12 跨境顧問業務重要內容

跨境顧問業務	
項目	說明
母法條文修正案第 22 條之 4 第 5 款	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帳戶保管、代理及顧問業務。
業務說明	提供跨境財務顧問諮詢
實際業務項目	提供有關合併、股權收購、重整、分割、營業讓與、跨境投資、私有化、私募、債務發行、資產交易、IPO 掛牌、法令或稅務諮詢、公開收購、交易架構規劃、獨立性評估意見、執行盡職查核...等專業建議。
交易對象	主要為境內外公司，以及相關自然人(股東、潛在投資人)
重要突破	1. 建立跨境財務顧問業務能力，朝投資銀行發展。 2. 吸引高端金融人才留在本土證券商。

財務顧問業務的關鍵在於高端專業顧問人才，目前跨國投資銀行、管理顧問公司、大型國際律師事務所、大型會計師事務所、商業銀行企業金融部門、創投業者、私募業者以及證券商承銷部門...都扮演一定程度的角色。

原本土證券商發展跨境財務顧問業務，主要面臨 withholding tax 負擔過重、境外子公司因規模過小爭取國際案件的能力不足。未來 OSU 平台雖可解決稅負及規模過小的問題，但核心關鍵仍是案件爭取及專業顧問人才延攬。初期需要主動發

掘境內外公司的顧問需求，或透過律師、會計師、私募基金業...等異業的策略聯盟合作或引薦，以不遜於專業人士的服務提供潛在客戶財務操作規劃交易構想。



若透過 OSU 長期厚植顧問專業及人才，建立我國證券商承接跨境財務顧問業務之主導能力，讓財務顧問費用成為台灣證券商之利潤來源之一，本土券商才能算是成功轉型為投資銀行。

2. 外幣專戶記帳管理業務

外幣專戶記帳管理業務原已開放 OBU 承做，未來在 OSU 也一併開放。OSU 外幣專戶記帳服務和經紀業務、財富管理業務最為密切相關，只要客戶開戶並從事交易，就有記帳管理或帳務管理的需求。其中最受證券業者期待的制度架構在證券商得以自己名義於銀行開立 OSU 專戶，存放客戶資金，以便利客戶款項之交割、並與證券商進行匯兌、及資金暫停泊之用；而客戶的外幣帳戶是以證券商附屬子帳戶(Sub-Account)的方式運作；證券商並爭取希望母帳戶衍生之利息，得以再予分配給客戶。

除了母帳戶的外匯利息收付間可能產生的利差外，實務上業者提供完整的帳務管理功能應為基礎服務項目之一，除非客戶要求的客製化帳務管理服務涉及較高成本，一般而言較難就帳務服務中收取服務費用。

第二節、客戶對象



(一) OSU之客戶對象納入本國人

以「國際金融業務條例」修正條文第 22 條之 4 明定業務範圍並規範客戶對象內容來看，OSU 之客戶對象已跨越 OBU 架構原本規範，納入境內客戶。惟根據「國際證券業務分公司管理辦法」第 10 條內容：「國際金融業務條例」修正條文第 22 條之 4 第 1 項所稱之中華民國境內之個人及法人，應符合金管會規定專業投資人之資格條件。

鑒於境外交易市場及商品較為複雜且資訊取得不易，為保障一般投資人權益，爰規定國際證券業務分公司辦理業務不得接受境內非專業投資人之委託。OSU 境內個人、法人客戶係指專業投資人，皆已具備專業投資知識與能力並不受金融消費者保護法之保護，需自負其投資風險。

金管會於 2013 年 12 月 16 日宣佈 OSU 境內專業投資人門檻條件，自然人資產淨值需達逾 3,000 萬元以上，法人則為 5,000 萬元以上。至於境內一般投資人，金管會表示會兼顧產業發展與投資人保護之原則下，未來將採取較為穩健的漸進式開放方式。

表 4-13 境內專業投資人身份門檻

	境內自然人	境內法人
淨資產門檻	3000 萬以上	5000 萬以上



(二) 明確境外客戶定義

1. 境外個人為非居民

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。無住所之明確定義，即是不能在台境內連續住滿 183 天。

2. 境外法人排除在台設分支機構者

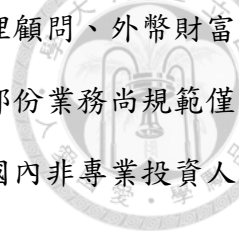
中華民國境外之法人，指依外國法律組織登記之法人。但經中華民國政府認許在中華民國境內營業之分支機構不在其內。

(三) OSU 各項業務之客戶對象

根據「國際業務金融條例」修正條文第 22 條之 4 第 1~7 款內容，可知「離境證券業務」各項業務開放之客戶對象整理如下：

表 4-14 OSU 各項業務適用之客戶對象

業務類別	境內		境外	
	法人	自然人	法人	自然人
銷售本公司發行之外幣公司債	V	V	V	V
外幣有價證券及金融商品之經紀業務	V	V	V	V
證券業務外幣款券借貸 外幣金融商品買賣(自營業務)			V	V
境外有價證券承銷			V	V
帳戶保管、代理(保管業務) 顧問業務	V	V	V	V
資產配置或財務規劃之之顧問諮詢 外幣有價證券及金融商品銷售(財富管理)	V	V	V	V
與證券相關之外匯業務				



外幣有價證券經紀業務、外幣帳戶保管業務、外幣資產管理顧問、外幣財富管理業務及外幣公司債商品的買賣皆開放給境內客戶，但其中部份業務尚規範僅能開放給專業投資人。但原本證券商的「複委託業務」即開放國內非專業投資人可做交易，本文預期未來尚不致因此而限縮。

境外自然人方面，金管會已於 2013 年 10 月 22 日宣佈開放 OSU 辦理非居民以信託機制投資國外商品，開放辦理非居民之外幣有價證券經紀業務商品，開放辦理非居民之衍生性金融商品及開放相關連結標的。上述有關非居民開放之商品內容細節，於本章第五節-「金融商品之開放」該節內容有詳細說明。

本國專業機構投資人方面，金管會於 2013 年 10 月 22 日宣佈放寬證券商代理買賣外國債券業務，並開放代理買賣外國債券範圍不以次級市場為限。

觀察金管會近期對 OBU 客戶對象的鬆綁，以衍生性金融商品業務為例，原對非居民客戶，是以按資產多寡區分專業客戶(5000 萬以上)及一般客戶(3000 萬以上)，近日已宣佈不再區分，讓各銀行根據內控機制自定標準，回歸市場慣例。且銀行業者私人銀行業務自 2014 年起紛紛自行調降原自設之客戶門檻以爭取外幣理財業務這塊大餅來看，本文預期未來「離境證券業務」正式開放後，主管機關對於 OSU 各項業務適用之客戶對象或規範，很有可能比目前規劃內容更為開放。



第三節、外匯業務之開放

外匯業務原本是銀行業的獨門業務。根據台灣大學沈中華教授「OSU辦理外匯業務可行性分析」報告提到，評估是否開放證券商承作外匯交易必需符合三個前提：1.不引起系統性、道德風險等風險；2.不會產生法規及監理套利；3.不會無理由的衝擊別的金融機構業務。由於外匯對於國內金融穩定國家及經濟發展甚為重要，多年來中央銀行對於外匯業務的決策都格外慎重。

開放證券商承做外匯業務，其證券實需業務之匯兌金額與整體進出口業務的數據差異相去太遠，對外匯市場應不致產生衝擊。央行重要幕僚行務委員宋秋來也表示：「OSU可辦理國外客戶業務的方式，是透過DSU辦理，但是帳記在OSU下，在這樣的實務運行模式下，應放寬證券業辦理外匯交易的限制」。評估證券商辦理外匯業務之影響符合沈教授上述三個前提，且基於「離境證券業務」之的整體效益發展，中央銀行於2013年12月26日正式公布「證券業辦理外匯業務管理辦法」。

一、證券商外匯業務之必要性

表 4-15 OSU 辦理外匯業務之需求

需求業務	項目
外幣自營交易	自有部位之換匯
	自有部位之外匯避險
	自有部位之外幣資金調度
客戶端交易	為客戶投資之商品進行換匯
	為客戶之投資進行外匯避險(如股息配發)
	設計連結外幣之衍生性商品與結構型商品

目前證券商是以客戶身份和銀行承做外匯業務，若證券商之客戶有外匯兌換

需求，證券商是以代理客戶方式向銀行進行結匯，除須檢附申報文件向 DBU 進行交易申報，匯率報價需待證券商中介雙向確認後才能敲匯，耗時且沒有效率；且代理個別客戶沒有議價能力，因此換匯成本較高。證券商若無法自行辦理外匯業務，以客戶身分與銀行承作，勢必增加交易成本，對自營業務或經紀及財管客戶都極為不利；且客戶無法於 OSU 獲得一站式服務，OSU 服務將失去競爭力。若能開放證券商辦理外匯業務，還可減少證券商匯兌損失及持有單一貨幣風險，並提供外匯避險的工具，另外亦可透過銀行辦理外幣借款或到拆款市場做拋補，將可大幅提高國際證券業務分公司運作能力及資金調度彈性。

二、我國原本法規對證券商辦理外匯相關業務之限制

證券商以金融特許行業身份被主管機關監理，但在外匯業務上卻不被視為金融機構，將嚴重阻礙證券商發展國際金融業務。

表 4-16 原法規對證券商辦理外匯業務之限制

原法規對證券商辦理外匯業務之限制
1. 證券商在辦理受託買賣外國有價證券業務，並未獲許可辦理外匯相關業務 「證券商受託買賣之外國有價證券管理規則」第 6 條第 1 項
2. 證券商辦理自行買賣以外幣計價之有價證券相關業務時，僅能於「外匯指定銀行」辦理 「證券商管理規則」第 19-2 條
3. 證券商仍只能透過經央行許可辦理衍生性外匯商品業務之指定銀行或國外金融機構辦理避險交易 「櫃檯買賣中心證券商營業處所經營衍生性金融商品交易業務規則」19-4 條
4. 證券商不得辦理外匯結購業務 依「管理外匯條例」及「外匯收支或交易申報辦法」規定，有外匯結購或結售需求者，不論交易或申報，都須經由中央銀行許可辦理外匯業務之銀行業辦理。而證券商並非「銀行業辦理外匯業務管理辦法」第 3 條所稱的銀行業，自是不得辦理相關業務。

三、開放證券商辦理外匯業務



表 4-17 OSU 母法之外匯相關法條

法條內容	說明
母法條文修正案第 22 條之 6 OSU 辦理各款業務，不受管理外匯條例及證券交易法有關規定限制	此為排除限制條款。除另有規定外，原規範證券商境內業務之法律不適用 OSU。
母法條文修正案第 22 條之 4 第 1 項第 7 款 OSU 經營之業務包括經主管機關核准辦理之其他與證券相關外匯業務	明訂外匯業務為 OSU 之業務範圍，但業務內容需經主管機關核准。
母法條文修正案第 22 條之 6 第 2 項 OSU 與外匯指定銀行、OBU 或境外金融機構辦理外幣間買賣及其他應遵行事項之辦法，由金管會會同中央銀行定之	明訂 OSU 可與境內外金融機構進行外匯買賣，以解決外匯業務之資金需求及流動性問題。但央行將參與辦法訂定。

主管機關均已對銀行業和保險業各自訂定辦理外匯業務管理辦法，但原本對於證券商辦理外匯業務僅以函令規範。有關涉及證券之外匯業務，依 2012 年 8 月 21 日行政院「財經議題研議會」陳前院長總結要點，研議擴大「外匯指定金融機構」包括證券商。證券商公會並為有利證券商得提供境外客戶完整服務，建議在不涉及新臺幣情形下，適度開放證券商辦理外幣兌換及外匯交易。

經金管會與中央銀行經過三次開會研議協商，對於開放證券商外匯業務重點範圍已有漸匯集共識。中央銀行於 2013 年 12 月 2 日公佈「證券商辦理外匯業務管理辦法」草案，更火速於 2013 年 12 月 26 日正式公布「證券業辦理外匯業務管理辦法」，



四、證券業辦理外匯業務範圍內容

(一) 原本範圍

根據中央銀行 2012 年 12 月 24 日發布之新聞稿內容，原本證券業辦理外匯業務內容包括下列各款：

表 4-18 證券業原辦理外匯業務範圍

證券經紀
1.以新台幣或外幣收付之受託買賣外國有價證券
2.代理買賣外國債券
3.擔任境外基金機構之國內受委任機構，於國內辦理向特定人私募境外基金
4.境外基金機構之總代理人，於國內募集及銷售其境外基金
5.擔任境外指數股票型基金之參與證券商，於國內受理（經紀）申購或買回
6.以信託方式辦理財富管理業務--新台幣及外幣特定單獨管理運用金錢信託
證券承銷
承銷國際債券業務
證券自營
1.自行買賣外國有價證券及從事相關外國衍生性金融商品避險交易、結構型商品連結海外金融商品
2.外幣利率衍生性商品及外幣債券衍生性商品
3.自營國際債券業務
4.股權選擇權及股權交換及其結構型商品
5.發行海外認購(售)權證業務-以國內證券為標的
6.擔任境外指數股票型基金之參與證券商，於國內從事(自營)申購或買回
7.經營非屬自有資金投資或避險需求之自行買賣外國有價證券業務
8.發行以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

資料來源：央行 2012/12/24 新聞稿

(二) 最新開放範圍

根據「證券業辦理外匯業務管理辦法」第 4 條，證券業辦理外匯業務內容包括下列各款：

表 4-19 開放證券業辦理外匯業務範圍

「證券業辦理外匯業務管理辦法」第 4 條內容	
1.	外幣計價國際債券之自營及承銷業務。
2.	自行買賣外國有價證券業務。
3.	與證券業務相關之外幣間即期外匯交易業務。
4.	衍生性外匯商品業務。
5.	連結外幣金融商品之結構型商品業務。
6.	涉及外國或外幣之發行認購(售)權證業務。
7.	受託買賣外國有價證券業務。
8.	代理買賣外國債券業務。
9.	擔任境外基金機構之總代理人，在國內代理境外基金之募集及銷售業務
10.	擔任境外基金機構之國內受委任機構，於國內辦理私募境外基金業務。
11.	擔任境外指數股票型基金之參與證券商，於國內受理(經紀)或從事(自營)申購或贖回境外指數股票型基金業務。
12.	涉及投資外幣標的之特定單獨管理運用金錢信託辦理財富管理業務。
13.	其他經中央銀行許可與證券相關之外匯業務。

根據「證券商辦理外匯業務管理辦法」第 6 條第 2 項規定，證券商申請辦理上述業務第 2~5 款時，應同時申請有關外幣風險上限，以及免計入該上限之海外長期股權投資、不動產及設備。

本文另將中央銀行公布「證券業辦理外匯業務管理辦法」，其前後之業務範圍對照整理如下：

表 4-20 證券業辦理外匯業務範圍前後對照表

	原業務範圍	新業務範圍
	央行 101 年 12 月 24 日新聞稿	證券商辦理外匯管理辦法第 4 條
證 券 經 紀	1.以新台幣或外幣收付之受託買賣外國有價證券	7.受託買賣外國有價證券業務
	2.代理買賣外國債券	8.代理買賣外國債券業務
	3.擔任境外基金機構之國內受委任機構，於國內辦理向特定人私募境外基金業務(私募境外基金)	10.擔任境外基金機構之國內受委任機構，於國內辦理向特定人私募境外基金業務。

	4.境外基金機構之總代理人，於國內募集及銷售其境外基金業務(公募境外基金)	9.擔任境外基金機構之總代理人，在國內代理境外基金之募集及銷售業務。
	5.擔任境外指數股票型基金之參與證券商，於國內受理(經紀)申購或買回	11.擔任境外指數股票型基金之參與證券商，於國內受理(經紀)或從事(自營)申購或贖回境外指數股票型基金業務
	6.以信託方式辦理財富管理業務--新台幣及外幣特定單獨管理運用金錢信託(總機構及分公司兼營)	12.涉及投資外幣標的之特定單獨管理運用金錢信託辦理財富管理業務。
證券承銷	承銷國際債券業務	1.外幣計價國際債券之自營及承銷業務。
證券自營	1.自行買賣外國有價證券及從事相關外國衍生性金融商品避險交易、結構型商品連結海外金融商品	2.自行買賣外國有價證券業務。 5.連結外幣金融商品之結構型商品業務。
	2.外幣利率衍生性商品及外幣債券衍生性商品	4.衍生性外匯商品業務
	3. 自營國際債券業務	1.外幣計價國際債券之自營及承銷業務
	4.股權選擇權及股權交換及其結構型商品	4.衍生性外匯商品業務
	5.發行海外認購(售)權證業務-以國內證券為標的	6.涉及外國或外幣之發行認購(售)權證業務。
	6.擔任境外指數股票型基金之參與證券商，於國內從事(自營)申購或買回	11.擔任境外指數股票型基金之參與證券商，於國內受理(經紀)或從事(自營)申購或贖回境外指數股票型基金業務
	7.經營非屬自有資金投資或避險需求之自行買賣外國有價證券業務	
	8.發行以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)權證業務等。	6.涉及外國或外幣之發行認購(售)權證業務。
其他		3.與證券業務相關之外幣間即期外匯交易業務
		13.其他經中央銀行許可與證券相關之外匯業務



五、證券業辦理外匯業務重點項目說明

證券商外匯業務重點內容包括外幣間即期交易業務、衍生性金融商品，均已納入「證券業辦理外匯業務管理辦法」第4條內容中，其中3~6款業務內容較多且複雜，此辦法於各章節條款中另有規範，本文整理說明如下：

(一) 與證券業務相關之外幣間即期外匯交易業務

第4條第3款之與證券業務相關之外幣間即期外匯交易業務，即為證券商可直接代理客戶辦理外匯兌換。未來投資人透過證券商投資國外金融商品時，在不涉及新台幣的換匯下，可透過證券商直接代理辦理，客戶不必再透過銀行進行換匯手續。

但另外根據「證券商辦理外匯業務管理辦法」第24條規定，外幣即期交易業務必須符合下列條件：

1. 外幣即期交易買賣金額不得逾外幣有價證券買賣金額及其相關費用。
2. 相關外幣交易與證券交易係同時進行，並於外幣有價證券交割日前完成交割。
3. 非屬槓桿、保證金或融資性質之交易。

上述條件目的在限制證券商僅能就其外幣證券業務相關之交易，與客戶辦理外幣兌換，即是所謂「交易實需原則」。與客戶進行即期外匯交易，亦不得涉及現鈔之外幣買賣，即證券商不得開設專門的換匯窗口，提供一般民眾買匯或賣匯服務。

(二) 衍生性外匯商品業務

第4條第4款所稱衍生性外匯商品，指依其價值衍生自有價證券、利率、貨



幣、指數、商品、信用或其他利益之保證金契約(即期及遠期)、選擇權契約、交換契約，或上述二種以上契約之組合，或結合固定收益商品之組合式契約。

根據「證券業辦理外匯業務管理辦法」第 30 條第 2 項規定，證券業因自有資金投資或避險之需求，以客戶身分與經本行許可辦理衍生性外匯商品業務之外匯指定銀行或國外金融機構承作之衍生性外匯商品交易，無需申請許可。

1. 衍生性外匯商品內容

根據「證券業辦理外匯業務管理辦法」第 28 條~第 29 條內容，未來開放證券商承做之衍生性外匯商品共 6 類 21 類。包括匯率衍生性外匯商品、股權衍生性外匯商品、債券衍生性外匯商品、利率衍生性外匯商品、商品衍生性外匯商品、信用衍生性外匯商品...等。相關內容整理如下：

表 4-21 開放證券商辦理衍生性外匯商品內容

匯率之衍生性外匯商品		
匯率衍生性外匯商品	遠期外匯交易	不含結構型商品；不得涉及新臺幣匯率或以新臺幣計價交割
	換匯交易(SWAP)	
	匯率選擇權	
	換匯換利交易(CCS)	
匯率以外之衍生性外匯商品		
股權衍生性外匯商品	股權選擇權	連結標的限制：(1).外國股票、股價指數或指數股票型基金。(2).以外幣計價，標的涉及國內股票、股價指數或指數股票型基金。(3).標的股權不含本國股價指數於國外交易所掛牌之商品。
	股權交換	
	股權遠期契約	
債券衍生性外匯商品	債券遠期契約	其連結標的以外幣債券或債券指標為限。
	債券選擇權	
	再組合商品	
利率衍生性外匯商品	遠期利率協定	其連結標的以外幣利率或利率指標為限。
	利率交換	

	利率選擇權	
	利率交換選擇權	
	再組合商品	
商品衍生性外匯商品	商品遠期契約	其連結標的以外幣計價商品為限，並以外幣計價交割，且交易相對人以專業法人為限。
	商品價格交換	
	商品選擇權	
	再組合商品	
信用衍生性外匯商品	信用違約選擇權	其連結標的信用係指政府或企業、或其債務之違約風險、信用利差風險及信用評等降級風險，並以外幣計價交割，且交易相對人以專業機構投資人為限。
	信用違約交換	

2. 衍生性外匯商品連結標的之規定

根據金管會於 2013 年 12 月 17 日「證券商管理規則」修正條文第 19 條之 6 內容，已放寬證券商經營衍生性金融商品業務之連結標的範圍，得連結：

- (1). 本國企業赴海外發行之有價證券
- (2). 國內投信事業於海外發行且於證券市場掛牌交易之受益憑證
- (3). 大陸地區證券市場有價證券

除上述外，根據「證券業辦理外匯業務管理辦法」內容，衍生性外匯商品連結標的之其他規定如下：

表 4-22 衍生性外匯商品連結標的之規定

衍生性外匯商品連結標的之規定	
1. 連結標的為外幣債券或利率指標者：	
(1). 債券或利率指標可在公開網站或被廣泛採用之交易系統取得。	
(2). 債券或指標組合成分不得具轉換或交換股份之性質(如可轉債、交換債)。	
(3). 債券或指標組合成分不含資產證券化商品。	
(4). 客戶收益以固定公式化表示。	
2. 連結標的之外國有價證券	
應符合金管會所訂證券商自行買賣外國有價證券範圍，或經金管會核定者。	

若涉及外國有價證券或境外基金者，該外國有價證券或境外基金不得以新臺幣計價，且不得涉及新臺幣匯率及貨幣市場利率指標。



3. 證券商辦理衍生性外匯商品之比較

表 4-23 證券商辦理衍生性外匯商品之比較

項目		銀行 範圍	證券商	
			原範圍	新範圍
保證金契約	外幣保證金交易 (即期與遠期外匯)	V		
遠期契約	遠期外匯交易	V		V
	遠期利率協定	V	V	V
	商品遠期契約	V		V
	股權遠期契約	V		V
	債券遠期契約	V	V	V
選擇權	匯率選擇權	V		V
	利率選擇權	V	V	V
	債券選擇權	V	V	V
	商品選擇權	V		V
	股權選擇權	V	V	V
	氣候選擇權	V		
	信用違約選擇權	V		V
交換	換匯交易(FX Swap)	V		V
	換匯換利交易(CCS)	V		V
	利率交換	V	V	V
	商品價格交換	V		V
	股權交換	V	V	V
	信用違約交換	V		V
組合式產品	外匯組合式產品	V	V	V
	結合新台幣衍生性金融 商品之組合式產品	V		



4. 辦理衍生性外匯商品業務申請流程

根據「國際證券業務分公司管理辦法」第 12 條，OSU 申請辦理衍生性外匯商品之業務申請流程及規定如下：

表 4-24 OSU 辦理衍生性外匯商品業務申請流程

OSU 應事先評估其風險及效益，並訂定相關經營策略及作業準則 向金管會申請核准		
↓		
已開放 之外幣衍生性商品 相關文件函送金管會 並副知中央銀行 15 日內未表示反對 即可逕行辦理	總公司業經央行核准 之外幣衍生性商品 檢附核准或備查文件 向金管會報備 並副知中央銀行	未開放 之外幣衍生性商品 向金管會申請 金管會逐案洽商央行後 准駁之

(三) 連結外幣金融商品之結構型商品業務

第 4 條第 5 款所稱連結外幣金融商品之結構型商品，簡稱外幣結構型商品。根據「證券商辦理外匯業務管理辦法」第 33 條，外幣結構型商品其連結標的採正面表列規範，得連結標的如下列：

表 4-25 外幣結構型商品連結標的

外幣結構型商品連結標的
1. 外國有價證券。
2. 外國股價指數及期貨指數。
3. 外幣利率指標。
4. 前三款得連結標的之組合。
5. 國內發行並於櫃買中心掛牌之外幣計價債券。
6. 其他經本行同意之標的。
*註：上述各款商品之連結標的範圍不包括匯率指標。

(四) 涉及外國或外幣之發行認購(售)權證業務



第 4 條第 6 款辦理涉及外國或外幣之發行認購(售)權證業務，簡稱涉外權證業務。根據「證券業辦理外匯業務管理辦法」第 35 條，涉外權證業務連結之標的範圍如下：

表4-26 涉外權證連結標的範圍

	涉外權證連結標的範圍
國內認購(售)權證	以連結外國證券交易市場之外國證券或指數為標的。 其範圍應符合金管會之相關規定。
海外認購(售)權證	以國內證券、指數為標的者。限為：
	1. 國內股票或其組合
	2. 國內指數股票型證券信託基金
	3. 境外指數股票型基金
	4. 臺灣存託憑證

第四節、人民幣業務之開放

中國大陸是世界第二大經濟體，且經濟成長力道仍強，投資潛力十足；但由於中國大陸目前對於資本市場管制仍嚴，投資管道受到很多限制。中國於 2013 年年初已明確表示將開放台灣成為 RQFII 試點地區並提供 1,000 億 RQFII 額度，開啟我國直接投資中國大陸金融市場的大門，並提供了境外人民幣的去化管道，未來應可為 OSU 業務帶來新的熱潮。

自 2011 年開放銀行 OBU 開辦人民幣業務後，我國境內人民幣存款即快速增加。主管機關更於 2013 年 2 月 6 日開放 DBU 開辦人民幣業務。2013 年 5 月底 DBU 之人民幣存款高達 344 億，已正式超越 OBU 的 318 億人民幣。同年 8 月央行道德勸說各銀行調高人民幣存款利率後，DBU 人民幣存更是大幅增加，10 月份單月創下開辦來最大月增額。截至 2013 年年底，國內合計 DBU 及 OBU 的人民幣存款已達 1,550 億元；人民幣已成為僅次於美元的第二大外幣資產，擊退歐元、澳幣、日圓。連中央銀行也破天荒把人民幣資產納入外匯存底，目前人民幣部位約 70 億美元，占外匯存底雖不到 2%，但未來將繼續加碼。

人民幣所代表的不僅只是我國第二大外幣，受惠大陸經濟處高速成長階段，人民幣商品的投資報酬率較其他外幣商品為高，特別是中國境內人民幣利率及固定收益商品報酬更令人垂涎。台灣與中國經貿往來原本就十分密切，再加上因政治因素可能給予的特殊讓利，金融業若能搭上人民幣國際化的順風車，應是台灣整體金融產業未來規模成長的關鍵。為因應兩岸貨幣清算機制建立後的人民幣商機，國內金融業者在政府的引導及開放下，陸續推出更多人民幣商品與業務；未來人民幣商品將更加琳琅滿目，除了目前銀行的存放業務及財富管理通路外，最重要的銷售管道即是證券商的離境證券業務平台。

證券業辦理人民幣業務，原則上係適用「證券業辦理外匯業務管理辦法」及外匯其他相關管理規定。目前「證券業辦理外匯業務管理辦法」中第4章即明訂「人民幣業務之經營管理」內容，針對證券商辦理人民幣業務之特殊性，在部分事項予以特別規範。

一、人民幣業務管理規定

根據「證券業辦理外匯業務管理辦法」第51條內容，證券業辦理外匯業務涉及人民幣計價或大陸地區標的者，依下列規定辦理：

表 4-27 證券業辦理人民幣外匯業務規定

規定內容	
1.除央行另有規定外，不得代委託人辦理人民幣計價理財商品涉及人民幣之結匯或兌換。	
2.準用銀行業辦理外匯業務管理辦法第50條之3有關自然人每人每日透過帳戶買賣人民幣金額之規定。(2萬RMB/日)	
3.辦理衍生性外匯商品業務及結構型商品業務，其涉及人民幣計價或連結至大陸地區標的者，應依下列規定辦理：	
(1).	股權衍生性外匯商品連結標的得為大陸地區之公開上市個股、股價指數或指數股票型基金。
(2).	外幣信用衍生性外匯商品連結標的信用不得為大陸地區政府或企業，或其債務之違約風險。
4.其他經本行為妥善管理人民幣業務所為之規定。	
5.曾經許可之人民幣業務：(證券商辦理外匯業務管理辦法第52條)	
(1).	證券業辦理涉及人民幣之外匯業務，曾經本行許可辦理(除衍生性外匯商品業務及結構型商品業務外)，得逕行辦理之。
(2).	曾經本行許可辦理外幣利率衍生性商品、外幣債券衍生性商品及結構型商品業務之證券業，擬增加辦理人民幣計價或連結至大陸地區標的者，僅須檢附董事會決議增辦之議事錄，函報本行備查。



二、開放人民幣商品內容：

(一) 開放投資大陸地區有價證券：

根據「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」第 6 條第 1 項內容，原本規範證券商受託買賣外國有價證券不得涉及大陸地區或港澳地區：

- (1).大陸地區證券市場有價證券。
- (2).大陸地區政府或公司在香港地區發行或經理的有價證券(國企股)。

若委託人為專業機構投資人，依「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」第 6 條第 4 項規定辦理。

2013 年 2 月 17 日金管會宣布開放證券商自行買賣(自營)及接受專業投資人委託(經紀)投資大陸地區有價證券。國人目前已可透過證券商複委託、銀行的特定金錢信託、集合管理運用帳戶及共同信託基金等信託業務，參與大陸股票市場投資。

(二) 放寬衍生性金融商品之標的，得連結大陸地區有價證券

金管會於 2013 年 12 月 17 日修正「證券商管理規則」部分條文中，宣佈開放衍生性金融商品之連結標的範圍，得連結大陸地區有價證券；並另外於「證券商辦理外匯業務管理辦法」第 51 條第 3 款再度補充載明：股權衍生性外匯商品連結標的得為大陸地區之有價證券。但其中信用衍生性外匯商品除外，仍限制其連結標的信用不得為大陸地區政府或企業或其債務違約風險。金管會亦於 2013 年底正式發函開放銀行可率先對一般投資人銷售 100%保本人民幣結構型商品，可以用人民幣交割且可連結大陸地區標的。



(三) 擴大寶島債發行人納入陸企

在台灣地區發行人民幣計價債券，即是俗稱「寶島債」。由於台灣於今年已快速建立人民幣資金池，寶島債發行即是幫助去化人民幣資金的重要管道；另外在放寬寶島債發行人資格後，也可協助台灣企業，直接在台灣籌措人民幣資金，不用繞道香港發點心債。

主管機關於 2013 年年初放行寶島債發行，中信銀於 3 月發行第 1 檔寶島債；債券分級管理制度於 8 月上路，後來發行的 7 檔限專業機構投資人申購，寶島債到年底已發行 13 檔，總發行金額共 106 億人民幣，超越主管機關設定的目標。

特別是主管機關宣布擴大寶島債發行人資格後，首波即針對陸資企業予以開放。陸資企業資格對象納入大陸國有銀行及大陸台商(含台灣金融業在大陸子行及台灣上市櫃公司在大陸的從屬公司)；並宣佈陸企發行寶島債可免發行人信評，但投資對象限專業機構投資人，審查時間縮短至 4 天內。

同年 12 月 10 日大陸 4 家國有銀行(交銀、農銀、建銀、中銀之香港分行)發行 4 檔寶島債並正式掛牌交易，總規模合計 67 億人民幣。由於先前寶島債利率多在 3% 以下，此 4 檔利率介於 3.25%~3.7%，立刻被壽險公司及銀行業者搶購，掀起超額認購風潮。但因擔心陸銀來台發債，將導致台灣資金流向大陸，12 月 14 日立法院財委會決議陸銀來台發寶島債須有三限：限總額、限資金用途、限利率。此舉或許會影響到未來寶島債規模的快速發展，但對寶島債利率也可能有壓抑效果，但對國內銀行或台商發行寶島債未必不利。

比較香港點心債市場，香港人民幣存款逾 7,000 億規模，每年發行約 1,100 億

點心債。目前台灣人民幣存款已近 1,600 億，每年發行目標僅設定 100 億元，且發行成本遠較新加坡及香港為低。本文認為寶島債未來規模應還有很大成長空間。

投資人投資寶島債資本利得免稅，利息所得也僅須分離課稅 10%；即使不計陸銀發債的高報酬(僅限專業機構投資人認購)，寶島債利率也在 3% 左右，較目前國銀人民幣定存平均不到 2% 利率仍高。對一般投資人而言，認購寶島債仍具吸引力。

(四) 保險業投資寶島債不計入海外投資限額

保險業投資海外上限是可運用資金的 45%，到 2013 年 8 月底整體壽險業已用了近 42%，其中還不包括先前修正保險法排除的外幣傳統保單額度，等於壽險業實際的外幣部位可能已近 45%，現在要再發展人民幣債市，壽險公司已沒有足夠額度。目前已開放壽險公司推出人民幣傳統保單，保單收取的人民幣投資寶島債，這部份已不計入海外投資限額。

目前香港點心債利率約 4~5%，比台灣寶島債為高，但寶島債是在台灣發行，若可不計入國外投資限額，當成是投資國內債券，則壽險公司就有更多的資金可投入這塊市場。若此項政策確定，再加上大陸陸企發行的寶島債利率提升到 3.4% 以上，國內壽險公司大筆資金肯定流向寶島債，不必再遠赴香港投資。

(五) 境外基金可投資大陸地區，信託商品得連結大陸有價證券

金管會原規定國內投信基金、全權委託資產、及指數型基金投資大陸地區上市有價證券不得逾其淨資產 30%，並且規範投信不得發行人民幣計價基金。在境外基金的項目上，亦規範國內金融業不得銷售大陸註冊之境外基金、不得銷售投

資大陸股市逾 30%的境外基金、不得銷售人民幣計價境外基金。



上述規範於 2012 年 9 月 27 日解禁，金管會宣佈取消投信基金及全權委託資產投資大陸地區有價證券 30%的限制，並修正「信託業募集發行共同信託基金運用於國外投資的範圍及限制」，開放共同信託基金可 100%投資大陸地區有價證券，基金資產組合可 100%為大陸商品，基金也可以人民幣計價，未來也將核准發行 RQFII 基金。

除了我國法令開放外，國內投信基金在投資 A 股之實務作業，還需要經過申請 QFII 資格、以及取得外匯管理局的額度的核可。我國大型投信業者多已於 2012 年底申請 QFII 額度，但國內全體投信截至 2013 年年中合計僅取得 12 億美元額度，額度皆不敷使用，而再追加 QFII 額度必須符合滿 1 年的規定。在額度不足的情況下，多數投信業者先以調整旗下原屬大中華投資區域之海外基金之 A 股比重做為因應，少數業者(如摩根投信)開始積極發行以新台幣計價之 A 股基金。

若基金能以 RQFII 額度投資 A 股，不但沒有匯率風險，也可減少匯兌成本，更可以多一個人民幣去化管道。香港證監會已核准香港業者(大成國際)成立第 1 檔純投資大陸 A 股的 RQFII 基金，預計在 2014 年元月份開始募集；且該檔基金不受 RQFII「二八比例」(二成股票+八成債券)的投資限制，可申請全部投資於 A 股。但台灣的 RQFII 額度目前仍受制於服貿協議朝野意見分歧，本文認為短期內台灣尚無法發行以 RQFII 額度做投資的純中國 A 股基金。

(六) 開放銷售人民幣傳統保單

保險局核准人民幣保單分個二階段：第一階段為人民幣收付的投資型保險，

已於 2013 年 2 月開放銷售，目前業者推出逾 20 張人民幣投資型保單，但開賣來買氣慘澹，全市場保費僅進帳 1 億多人民幣。主因今年陸股表現差，且人民幣投資型保單又多鎖定陸股 ETF 所致。



第二階段開放人民幣收付之傳統型保險。此項政策金管會已於 2013 年 12 月 19 日宣布，即日起保險局接受各保險公司申請開辦人民幣傳統保單，投資人最快可於 103 年 1 月投保人民幣傳統壽險保單。

人民幣傳統保單的責任準備金利率，依保單期間而不同，約介於 1.75%~2.5% 之間。因此人民幣傳統保單之保費比台幣計價之同型保單便宜 3%~5%，加上人民幣有預期升值的優勢，人民幣傳統保單在未來熱銷可能性較高。

第五節、金融商品之開放



原本我國對外幣金融商品規範採正面表列，對比鄰近的香港和新加坡，台灣限制明顯過嚴，導致國內高資產客戶紛紛轉往這兩個金融中心城市或轉往其他境外市場投資。為滿足國內高資產客戶的多元投資需求，實現「國人理財平台」人財兩留的目標，我國對金融商品的規範限制，有必要予以鬆綁。

外幣金融商品若透過「離境證券業務」平台銷售，其主要客戶對象除了境外客戶外，境內客戶限專業投資人。專業投資人皆已具備專業投資知識與能力，並不受金融消費者保護法之保護，因此在 OSU 平台上的金融商品更應該提高放寬幅度。

主管機關期望本土業者自行發展商品設計創新，自營能力、商品設計實為金融商品創新的一體兩面，證券商對投資市場的研究能力及敏感度都高於銀行業者，加上衍生性外匯商品業務已經開放，以自營搭配現貨、衍生性商品的靈活性加大，證券商更可針對不同屬性投資人做客製化的商品設計創新；相對於原本銀行財富管理業務多為固定收益商品，在面對未來 RQFII 的理財專戶商機，證券商可能更具優勢。

一、原本對商品的限制

根據「國際證券分公司管理辦法」草案第 9 條內容，OSU 業務及其商品應依本辦法、主管機關之規定、各交易市場當地之法規、交易所及自律機構之規章為之。若有涉及兩岸證券業務，依據「國際金融業務管理條例」修正條文第 22 條之 5 第 2 項內容，其控管作業應依兩岸證券業務往來相關規定辦理。

投資人原可投資外幣金融商品範圍內容，請參閱本文第 56 頁之表 4-3。



二、商品開放原則

表 4-28 金融商品之負面表列原則

開放金融商品之負面表列原則
1. 計價幣別不得為新台幣
2. 連結標的不得為新台幣利率、匯率指標或新台幣計價商品
3. 投資標的組合內容不得涉及新台幣計價商品
4. 非主要投資台灣
5. 非複雜信用類衍生性商品

商品計價幣別不得為新台幣的原因，當然是由於 OSU 只限外幣流通，若是允許 OSU 平台銷售新台幣商品，央行外匯管制政策將出現管制管道缺口。另外由於新台幣利率和匯率為央行最重要的二項政策工具指標，且牽動整個經濟及國家利益，為降低金融商品操作對其影響，故予以規範隔離；因此外國有價證券或外幣金融商品皆不得以新台幣計價，且其投資標的組合內容或連結標的均不得連結新台幣計價商品，更不可連結新台幣匯率及貨幣市場利率指標。衍生性外匯商品除了信用類衍生性商品外，其他都將開放。由於信用類衍生性商品(例如：CDS-信用違約交換、CDO-債權擔保憑證...等)，其複雜程度高，投資損失風險高，且有資訊不對稱疑慮，金管會仍限制一般自然人客戶不得投資。

另外外幣商品投資標的組合或連結標的投資於台灣金融市場，也在負面表列項目之列，此應和降低國際資金影響台灣金融市場波動有關；但對國際投資人而言，原本就沒有特別必要透過 OSU 來台來投資外幣商品，而對其真正有吸引力的反而是和台灣市場連結的外幣商品；若投資組合不得連結台灣金融市場，如此限制將無法創造 OSU 業務對境外投資人的吸引力。

金管會近期表示未來鬆綁重點將移至跨境部分，包括境外投資人來買境內商品(外對內)、境內專業投資人在境內買境外商品(內對外)；因此本文預期上述之商品負面表列原則，未來內容上有可能會做調整。



三、商品開放內容

無論是自由經濟示範區納入金融業之內容，以及 OBU 及 OSU 擬開放之商品法規，金管會已表示將採取負面表列方式大幅鬆綁。針對金融業提出的 52 項建議，在做過香港、新加坡金融自由度比對後，將比對結果區分為三類，第一類為短期之內可實施者，第二類為再研議項目，第三類為完全不可能實施者。其中立即可開放有 26 項，13 項涉風控或個人投資保護，另外涉及稅法或必須與其他主管機關協調者有 13 項。

開放的商品項目內容，銀行業財富管理業務及 OBU 業務應會領先 OSU 先行公布，據媒體轉述「銀行國際金融業務分行辦理衍生性金融商品業務規範」及「銀行國際金融業務分行辦理金融相關外匯業務負面表列規定」即將公布在即。銀行 OBU 正式大幅鬆綁後，OSU 更可以快速跟進，未來除金融機構可承作的商品會更多元，國人投資標的也能更多樣化、多幣別化及多資產化。

有關大陸地區及人民幣金融商品之開放內容，於本文第四章第四節之「人民幣業務開放」多以詳述，此處不再重複贅述。此外根據媒體報導及公會資料蒐集，主管機關可能鬆綁之內容整理如下：

(一) 開放辦理非居民以信託機制投資國外商品

開放辦理非居民以信託機制投資國外商品之範圍，投資標的得包括：

表 4-29 非居民以信託機制投資國外商品標的

非居民以信託機制投資國外商品標的	
1.投資外國股票、認股權證、存託憑證及指數股票型基金，不限於經主管機關指定之外國證券交易所交易者。	
2.境外基金，不限經主管機關核准或申報生效在國內募集及銷售者，且不受境外基金管理辦法有關總代理人及投資範圍之限制。	
3.外幣短期票券、外國債券、外國證券化商品等不受信用評等限制。	
4.境外結構型商品，不限連結標的。	
5.國內投信發行含新臺幣之多幣別基金之外幣級別（非以投資國內有價證券為主，投資比重不超過 30%）。	

(二) 開放辦理非居民之外幣有價證券經紀業務商品範圍

開放辦理非居民之外幣有價證券經紀業務商品範圍如下：

表 4-30 非居民之外幣有價證券經紀業務商品範圍

非居民之外幣有價證券經紀業務商品範圍	
外國證券交易所之股票、認股權證、ETF 及存託憑證	取消國家主權評等限制或 ETF 種類限制。
境外基金	境外基金無須經金管會核准、亦無須符合境外基金管理辦法規範限制。
外國債券	取消信用評等限制。
境外結構型商品	取消審查機制及信評限制。
證券化商品	取消信用評等限制。
得銷售國內投信發行含新臺幣之多幣別基金的外幣級別	非以投資國內有價證券為主，投資比重不超過 30%。
相關業務之辦理	證券業務之借貸款項。

上述 OSU 相關業務之申辦程序將簡化之，未來 DSU 取具相關業務執照後，OSU 辦理相關業務毋需逐項申請，OSU 於開辦後檢具書件函報金管會備查即可。

(三) 大幅開放衍生性外匯商品



1. 開放衍生性金融商品相關連結標的

根據「國際證券業務分公司管理辦法」草案第 12 條第 2 項，衍生性金融商品之排外項目：計價幣別不得為新台幣，連結標的不得為匯率指標、利率指標，連結標的及商品組合內容都不得為新台幣計價商品，商品交易對象為非居民。

表 4-31 非居民衍生性金融商品相關連結標的

連結標的	限制
1.以外幣交割之無本金新臺幣利率交換(NDIRS)	
2.連結信用之結構型商品(包含信用指數或單一信用標的)	限專業機構投資人
3.連結商品之結構型商品	
4.商品遠期契約	
5.商品選擇權	
6.商品價格交換	
7.信用違約交換(CDS)	限專業機構投資人
8.總報酬交換契約(Total Return Swap)	限專業機構投資人
9.信用違約選擇權	限專業機構投資人

除了複雜信用類之衍生性商品規範較嚴外，其他都予以開放。由於信用類衍生性商品(例如信用違約交換、債權擔保憑證...等)，其複雜程度高，投資損失風險高，且有資訊不對稱疑慮，金管會仍限制一般自然人客戶不得投資。

2. 放寬衍生性外匯商品連結範圍

2013 年 12 月 17 日金管會已修正「證券商管理規則」第 19 條之 6，放寬衍生性金融商品連結標的範圍，得連結：(1).大陸地區有價證券(2).本國企業赴海外發行的有價證券(3).國內投信事業在海外發行且於證券市場掛牌交易的受益憑證。



3. 參考 OBU 對衍生性外匯商品放寬限制

金管會即將放寬對 OBU 的相關限制，在衍生性外匯商品部份，除了取消客戶門檻限制，並大幅鬆綁一般海外台商承做外幣衍生性商品的限制，因此鬆綁後對小額資產的台商受惠最大。原本銀行 OBU 對一般客戶(境外自然人)外幣衍生性商品的限制，像是投資門檻限 2 萬美元，商品保本率 70%，投資連結標的限單一資產類別。

表 4-32 OBU 衍生性商品業務鬆綁概況

OBU 鬆綁概況			
		舊制	新制
客戶門檻		區分專業客戶、一般客戶	不再區分，由銀行自訂
新種外匯業務		需由金管會發函，才准適用	負面表列制，採備查方式
一般客戶投資外幣衍生性金融商品			
商品 內容	銷售門檻	限 2 萬美元	取消
	保本率	限 70%	取消
	本金連結	以存款為主	增加黃金、貴金屬做本金
	投資連結	限單項	可跨多項資產

鬆綁後不再有投資門檻及保本率 70% 的限制，連結本金也不再限存款，可再增加黃金、貴金屬做連結本金，投資連結標的可以跨多種資產，並且甚至可連結國外私募股權基金或人民幣計價商品。舉例來說投資人在 OBU 可投資以下之衍生性外匯商品：本金為黃金存摺帳戶，連結同時投資利率、匯率、股權、國外私募股權基金。

根據上述 OBU 開放內容，本文預期 OSU 在衍生性外匯商品也可望連結跨多種資產類別的結構型商品，或開放以黃金作為本金的結構型商品，或是連結國外私募股權基金、及未經金管會核准的境外基金等。

主管機關已陸續核發「受託買賣有價證券業務人員得辦理衍生性金融商品銷

售業務」給證券商，證券商從業人數最多的經紀營業員陸續得以從事推介或銷售，未來證券商衍生性外匯商品業務發展可期。



(四) 開放證券商得於境內承作未掛牌外幣債券之交易

依現行「證券商營業處所買賣有價證券管理辦法」第 5 條規定，未於國內上櫃或登錄之有價證券，證券商不得於境內交易，因此國內各證券商與專業金融機構間無法互相拋補未掛牌之海外債券。反觀香港或新加坡並未限制，主要是希望吸引更多的外幣資產，帶動整體金融產業之成長。金管會已於日前宣佈准許證券商於境內交易未在我國掛牌的外幣計價債券，目前櫃買中心相關配套措施正在規劃中。

(五) 外幣計價債券可免發行人信評

金管會將參照香港、新加坡作法，刪除發行債券「強制信用評等」規定，改由債券發行公司自行決定，是否要取得信用評等報告。金管會取消發債強制信評條件，主要是為擴大寶島債發行人資格納入陸企，且可降低發行人的債券發行成本。主因是由於評比大陸債券的大陸信評公司並未取得國際認可，且國際債券市場已逐步降低對信用評等的依賴。

(六) 境外基金大鬆綁

境外基金已排除原「境外基金管理辦法」之規定：原未經核准的境外基金不得銷售；投資大陸股市逾 30% 的境外基金、人民幣計價境外基金、設立未滿一年的境外基金、於大陸註冊的境外基金、投資於實物商品的境外基金...等，皆不得銷售。金管會呈報行政院方案，未來在 OBU 及 OSU 賣給外國人商品，只要是外

對外，原本上述的禁止規範，都不再禁止。另外投信業者建議開放多幣別基金，金管會已列入自由經濟示範區規劃方案，先行開放為 OBU 業務。



(七) 放寬投信基金投資高收益債券限制

金管會原本規範投信業只有「高收益債券型基金」才能可以投資高收益債券；後來開放「新興市場債券基金」也可以投資高收益債券，但投資上限不能逾 40%。未來可能放寬國內投信的「一般債券型基金」可投資高收益債券。

高收益債券是指無信用評等或非投資等級的債券，風險相對較高；主管機關為避免投資人在認知上產生誤解，因此規範一般債券型基金不得投資高收益債券。但比對新加坡、香港後，境外基金投資標的沒有如此限制，況且債券型基金投資高收益債券，對提高基金績效也有幫助。

金管會擬採循序漸進方式開放，主委曾銘宗先生於 2014 年 1 月 9 日表示，這項政策放寬時機需視 QE 退場效應。另外由於先前已放寬「平衡型基金」操作彈性，其中投資股票的比重由三到七成，放寬到一到九成；因此此波開放內容暫不考慮放寬平衡型基金投資高收益債。

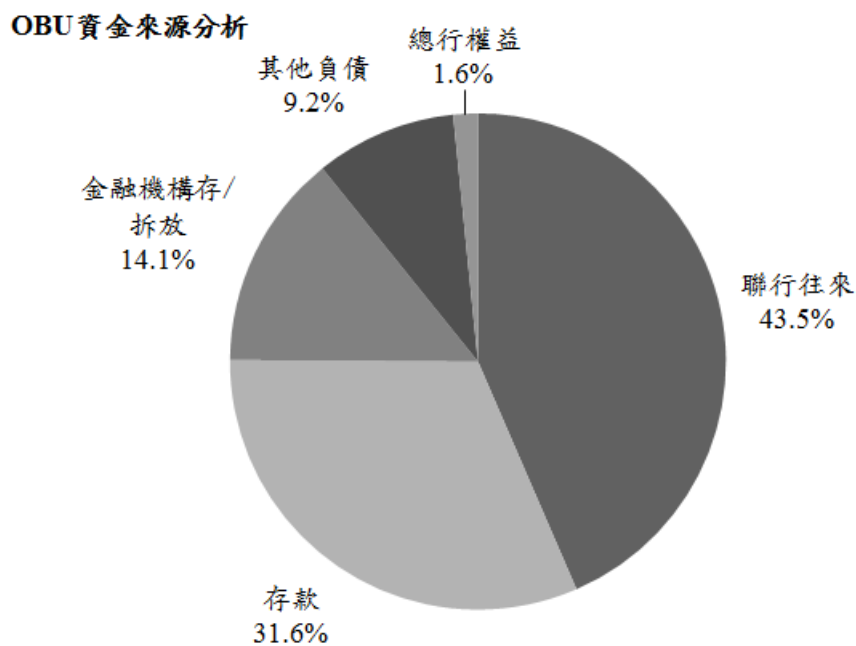


第六節、外幣資金調度

離境證券業務核心業務包括經紀、自營、承銷、財富管理、衍生性商品業務等，證券商外幣資金需求增加；資金流量在供需兩端穩健之配合，方能為離境證券業務之長遠發展奠定堅實之後盾，同時資金成本高低亦攸關離境證券業務發展之實質競爭力，藉由與其他金融同業資金成本立足點之一致，證券商離境業務將才能具有長期茁壯發展之潛力。

外幣資金流量增加後，不僅須有充足之外幣資金支應管道，同時也會有外幣資金之供給產生，證券商持有之金融資產流動性高，有利於因應及調節金融市場瞬息萬變之環境。

圖 6-1 OBU 資金來源分析圓餅圖



資料來源：中央銀行 2013/5 資料

參考中央銀行資料，OBU 資金來源中，總行權益僅占 1.6%，聯行往來占 43.5%，顯見銀行 DBU 與 OBU 間之資金調度往來十分密切。倘未來 OSU 之資金來源模式與 OBU 相仿，則專撥營業所用資金占 OSU 資金來源之比例應不高，加上證券業並無吸收存款，預期 OSU 主要資金來源應為拆款及融資。

根據「國際業務金融條例」修正條文、「國際證券業務分公司管理辦理」及「證券業辦理外匯業務管理辦法」之內容，OSU 之外幣資金籌措來源包括以下項目：專撥營業所用資金、外幣拆款、外幣借款、發行外幣公司債及外幣短票等。

表 4-33 OSU 外幣資金來源說明表

資金籌措方式	說明	法源依據
自有資金	由總公司專撥營業所用資金	第 22 條之 3 第 2 項
外幣借款	向其他金融機構進行外幣融資	第 4 條第 1 項第 2 款
外幣拆款	向其他金融機構拆款取得外幣	第 22 條之 6 第 2 項
發行外幣公司債 或債權憑證	發行並銷售本公司發行之 外幣公司債或外幣短票	第 22 條之 4 第 1 款

一、專撥營業所用資金：

參酌銀行業 OBU 之資金來源結構，在專撥營業所用資金部分，一般國內銀行設立之 OBU 分行並無專撥營業所用資金之規定，而外國銀行經特許設立 OBU 分行，應專撥最低營業所用資金 200 萬美元。

根據「國際業務金融條例施行細則修正」草案第 16 條明訂，OSU 應專撥最低營業所用資金 200 萬美元。但最低營業所用資金，金管會得視國內經濟、金融情形調整之。



二、發行外幣計價公司債及債務憑證

「國際金融業務條例」修正條文第 22 條之 4 第 1 項第 1 款，原依「證券商管理規則」，證券商每年僅能發債一次，OSU 業務開放後，本文預期將放寬此規範，以利資金調度。證券商如有外幣資金需求，以外幣票券作為調度工具，可有效管理匯率風險，所取得之外幣不會結售為新台幣，不會影響新台幣匯率

三、外幣拆款及借款

1. 外幣拆款

原本證券商並非「金融業拆款中心」之會員，因此無法參與拆款市場並進行拆借，但銀行、票券金融公司、中華郵政及信用合作社已均可參與拆款市場。其主因應在於證券商融資利息收入，中大型綜合證券商融資牌告利率多在 6% 以上；央行認為拆款利率應真實合理反應金融業者實際供需，但證券商在其專屬業務享有較大利差的情況下，若加入新台幣拆款市場，可能會影響整體拆款利率水準；故排除證券商進入拆款市場。

目前拆款市場之機制及運作已十分成熟，研判證券商「離境證券業務」加入拆款市場後，拆款量佔全市場比重應不高，對於平均利率影響有限。因此央行於 2013 年 4 月 30 日發函，內容為「因應證券商辦理外幣證券相關業務產生之外幣資金需求，自即日起，證券商得向外匯指定銀行及境外金融機構辦理外幣拆款」；並於「證券業辦理外匯業務管理辦法」第 12 條第 5 款中明訂，證券業得向外匯指定銀行及境外金融機構辦理外幣拆款。

上述央行函令內容雖然同意證券商可加入拆款市場外，但規範其外幣資金需求若是因自營業務或承銷國際債券而進行拆款，必須是基於「實需原則」，且就券商的淨餘額予以規範。未來證券商若經主管機關核准後，得逕洽台北及元太外匯經紀商公司，由市場參與者彼此簽訂拆款額度，與外匯指定銀行(DBU)及境外金融機構進行外幣拆款。

2. 外幣借款：

根據「證券業辦理外匯業務管理辦法」第 12 條，以外幣借款方式籌措資金之相關業務內容如下：

表 4-34 OSU 以外幣借款方式之適用業務

第 12 條	業務別	文件	外匯指定銀行	國外金融機構
第 2 款	持有境外指數股票型基金部位之避險交易	國外交易文件 央行核准文件	V	V
第 3 款	自行買賣 外國有價證券業務	與交易對手之 國外交易確認書或文件	V	V
第 4 款	國際債券承銷業務	央行許可函/承銷契約文件 應支付交割價款之文件	V	

3. 拆借款之相關規定

根據「國際證券業務分公司管理辦法」草案第 8 條規定，拆款及融資期限及總餘額應符合規定。另根據「國際證券業務分公司管理辦法」草案第 12 條第 2 項內容，證券業辦理外幣借款及拆款，應依下列規定辦理：



表 4-35 OSU 拆借款之相關規定

OSU 拆借款之相關規定	
總餘額限制	證券業辦理外幣借款加計外幣拆入款之總餘額，不得超過其經會計師查核簽證或核閱最近期財務報表淨值之一倍加計外幣有價證券包銷餘額。
總餘額排除項	上述總餘額應併計 OSU 向 DBU、OBU 及境外金融機構辦理之外幣拆借款總餘額，但不包括 OSU 與總公司之往來金額。
外幣拆款期限	證券業辦理外幣拆款期限不得超過一年。
不得兌換新台幣	外幣借款及拆款皆不得兌換為新台幣，且其還款來源除經央行許可外，不得以新台幣結購為之。

2013 年 11 月 18 日中央銀行已通函證券商，放寬證券商外幣借款加計外幣拆入款的總餘額。由於國內證券商淨值都很大，這次把借款和拆借總餘額拉高到券商淨值的 1 倍，開放幅度是史上最大，應可充分支應券商所需外幣資金需求。但銀行業者則表示，基於風險考量，不會因而大幅提高券商借款或拆款額度，是否拉高借款和拆借額度，須視券商本身的債信而定。

2013 年 7 月 25 日中央銀行已同意證券商可透過外匯經紀商居間與國內 DBU 進行交易，增加成交機會及可能取得較優惠的利率，但目前仍尚未針對這部份成交個案及總額進行統計。

四、資金調度其他相關規定

1. 外幣資金拋補

根據「證券業辦理外匯業務管理辦法」第 11 條第 1 項，證券業因辦理外匯業務所產生之外幣資金拋補，應由總公司向外匯指定銀行、國際金融業務分行或國外金融機構辦理。



2. 外幣間買賣

根據「國際證券業務分公司管理辦法」草案第 8 條第 2 項，國際證券業務分公司因辦理證券業務得與外匯指定銀行、國際金融業務分行或境外金融機構為外幣間買賣。

3. 換匯交易

根據「證券業辦理外匯業務管理辦法」第 12 條第 1 款，證券業得與外匯指定銀行進行新臺幣與外幣間換匯交易(SWAP)或換匯換利交易(CCS)。

4. 刪除「證券商外幣風險上限管理要點」限制

因證券業過去沒有外匯執照，證券商受限一年累計結匯限額 5,000 萬美元及外匯風險最大限額 5,000 萬美元或淨值 15%等二大限制。若開放證券商辦理 OSU 業務，其外幣額度需求將大幅增加，包括海外包銷業務、外幣計價金融商品及國外債券等許多外匯商品、自營部進行外幣投資的避險交易都很需要擴增額度；未來證券商依規定專撥營業用資金，不計入每年 5,000 萬限額，且 OSU 不受證券交易法限制，故不再適用「證券商外幣風險上限管理要點」之限制。

表 4-36 OSU 業務和資金來源對應表

		外匯指定銀行	國際金融業務分行	國外金融機構
外幣買賣		V	V	V
外幣拋補		V	V	V
換匯交易		V		
外幣自營	借款	V		V
	拆款	V		V
部位避險	借款	V		V
	拆款			
國際承銷	借款	V		V
	拆款	V		V

第七節、租稅優惠探討



一、租稅優惠考量：

境外免稅優惠是 OSU 業務重要的利基之一。香港及新加坡已提供利息所得免稅、營業稅、印花稅...等免稅優惠。倘 OSU 未給予境外客戶業務的租稅優惠，高資產境外客戶不會有動機及誘因至我國從事相關交易，將無法與香港及新加坡競爭。但為避免證券商因租稅優惠而將境內業務移轉至 OSU，可能造成政府既有稅收損失之疑慮，對於交易對象或收入來源為境內投資人時，則稅負計算比照國內現行規定辦理。以經濟實質觀之，境外客戶其原即非屬我國的租稅課徵的範圍，應不致影響原稅收。基於 OBU 與 OSU 衡平性考量，金管會及財政部達成共識並決議，OSU 比照 OBU，對於辦理境外客戶相關業務給予租稅優惠。

二、租稅優惠內容：

根據「國際金融業務條例」修正條文第 22 條之 7，租稅優惠相關內容如下：

表 4-37 OSU 租稅優惠內容

OSU 租稅優惠	
OSU	免徵營所稅
	免徵營業稅
	免徵印花稅
客戶	免徵所得稅
適用對象	交易對手及客戶為 境外客戶方適用
優惠期間	15 年



(一) 優惠內容：

1. 免徵營利事業所得稅：

OSU 經營國際證券業務之所得，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辦理第 22 條之 4 第款項各款業務之所得，其徵免應依照所得稅法規定辦理。

2. 免徵營業稅：

OSU 經營國際證券業務之銷售額，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規定辦理。

3. 免徵印花稅：

OSU 經營國際證券業務所使用之各種憑證，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 22 條之 4 第 1 項各款業務所書立之憑證，其徵免應依照印花稅法規定辦理。

4. 客戶所得免予扣繳所得稅：

OSU 經營國際證券業務支付金融機構、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。



(二) 優惠施行期間：

依據「稅捐稽徵法」第 11 條之 4 第 1 項規定需明定落日條款，研究本國其他產業租稅優惠期限，並考量業者開辦之意願及規模優惠，並參酌新加坡 ACU 制度之優惠內容，行政院經審查及協商後決議優惠內容：前四項免徵營利事業所得稅、營業稅、印花稅及免予扣繳所得稅之施行期間，自本條文生效日起算十五年。

(三) 適用對象：

OSU 稅負優惠皆限於交易對象或收入來源為**境外客戶**，若交易對象或收入來源為境內投資人時，則稅負計算比照國內現行規定辦理。



第八節、組織架構

主管機關對於「國際證券業務分公司」之設立採業務從寬、財務從嚴的精神制定其管理辦法，並規範 OSU 內部控制、財務比率及自有資本適足率…等細項管理規定皆併入其總公司控管。

一、證券商申請 OSU

(一) 申請資格條件：

根據 OSU 母法及相關子法及函令規範，證券商申請「國際證券業務分公司」設立執照，需符合以下資格條件：

表 4-39 證券商申請 OSU 資格條件

證券商申請 OSU 資格條件	
1.需為綜合證券商	需為「證券交易法」第 16 條規定之承銷商、自營商及經紀商者
2.淨值需符合標準	淨值 40 億元為 OSU 申請設立之門檻。 淨值 100 億為 OSU 之財富管理之門檻依據。
3.自有資本適足率規定	證券商之自有資本適足率需在 200% 以上。
4.近期無重大違規處份	申請前 3 年內無重大違規處分紀錄 或受處分已具體改善並經主管機關認可
5.專撥營業資金	專撥營業資金最低 200 萬美元 上述金額金管會得調整之



證券商淨值在 100 億以上者可承作 OSU 所有業務範圍。證券商之淨值介於 40 億至 100 億者，其雖可以申請設立 OSU，但其財富管理業務必須排除。

根據 2013 年證券商財務資料，符合資格的國內證券商如下表：

表 4-39 證券商符合申請 OSU 資格名單

淨值	證券商	OSU 業務範圍
100 億以上	元大寶來、凱基、富邦、群益金鼎、永豐統一、日盛、元富、兆豐、亞東、華南永昌，共 11 家。	OSU 所有業務
40 億~100 億	國票證、康和證、大眾證、宏遠證、國泰證、工銀證、中信銀證、第一金證、大慶證，共 9 家。	OSU 業務中 排除財富管理業務

由於外匯業務需要經濟規模、資本強度與風險管理能力，金管會因此表示發放的首波 OSU 執照，除了以業務市場排名為發放依據外，而將進一步依淨值做為發放先後順序的重要參考。

(二) 申請設立 OSU 應檢附文件

根據「國際金融業務條例施行細則」草案第 14 條規定，申請設立 OSU 應檢附文件；金管會於接受申請文件後，應會同中央銀行審核。證券商經前項審核同意後，由金管會核發國際證券業務分公司設立許可證，並由中央銀行發給核准辦理國際證券業務證書。申請設立 OSU 應檢附文件如下：

表 4-40 申請設立 OSU 應檢附文件表

申請設立 OSU 應檢附文件表
1. 申請書、申請許可事項表。
2. 公司章程或相當於公司章程之文件。
3. 營業計畫書： (1).組織架構、職掌分工及軟硬體配置。 (2).各項經營之業務項目。 (3).各項業務作業程序或規範。 (4).內部控制制度及風險控管機制。 (5).會計處理作業制度。 (6).預定經理人之學、經歷證明文件。 (7).業務發展計畫及未來三年財務評估狀況。
4. 董事會議事錄。
5. 最近期經會計師查核簽證之資產負債表及綜合損益表。
6. 證券商許可證照。
7. 證券商資格條件符合第 13 條各款規定之文件。
8. 其他經金管會規定應提出之文件。

(三) 金管會不予申請許可之要件：

根據「國際金融業務條例施行細則」修正條文第 15 條內容，金管會可不予許證券商申請設立 OSU。不予申請許可之要件如下：

表 4-41 金管會駁回 OSU 申請許可要件

不予申請 OSU 許可之要件
1.申請人資格條件不符合規定。
2.申請書件內容或事項經發現有虛偽不實之情事。
3.營業計畫書或內部控制制度內容欠具體或無法有效執行。
4.經理人之專業能力有無法健全有效經營國際證券業務分公司之虞。
5.其他為保護公益認有必要。

提出之申請書件不完備或記載事項不充分，經金管會限期補正，屆期不能完成補正者，即退回其申請案件。



二、組織架構

根據「國際金融業務條例」修正條文第 22 條之 3 第 1 項規定，證券商得由其總公司申請主管機關特許，在中華民國境內，設立會計獨立之國際證券業務分公司，經營國際證券業務。

OSU 之各項財務規範，已於本章第六節-「外幣資金調度」及第八節第一段-「OSU 設立資格條件」已分別詳細說明，不再重複贅述。其他有關 OSU 之組織架構規範內容整理如下：

表 4-42 OSU 之管理規範

規範	說明
以分公司形式獨立設立	OSU 以境外分公司形式設立
可委託其他分公司代為執行業務	可委託同一證券商經央行同意辦理證券相關外匯業務之分公司(DSU)代為處理。代執行之業務以該單位經央行同意辦理之證券相關外匯業務為限。
	受委託分公司處理業務之控管由 OSU 統籌負責。
	受委託分公司執行業務時，應帳列 OSU。 (1).向 OSU 收取合理對價-收支可列 DSU (2).未向 OSU 收取對價者-各項費用不得列支 DSU。
獨立會計帳務制度	OSU 應使用獨立之會計憑證，設立獨立之會計帳簿，並編製獨立之會計報表，不得與其總行或其他分行相混淆。
外商 OSU 盈餘需併入其在台分公司後始得匯出	外國證券商之 OSU 盈餘匯出，應與在我國之分公司合併辦理，簽證之帳列盈餘併入該外國證券商在我國分公司盈餘，向金管會申報後始得匯出。



三、風控與監理

(一) 內控制度

1. OSU應建立內控制度

根據「國際證券業務分公司管理辦法」草案第 3 條規定，為健全國際證券業務分公司之業務經營，參考「證券商設置標準」第 11 條及「證券商管理規則」第 2 條第 1 項及第 2 項之規定，明定健全國際證券業務分公司之內部控制制度應依規定建立。OSU 應依金管會訂定之證券暨期貨市場各服務事業建立內部控制制度處理準則訂定內部控制制度。OSU 之經營，應依法令、章程及上述內部控制制度為之。

2. 證券商應自訂外匯風險管理規範

根據「證券業辦理外匯業務管理辦法」第 11 條第 2 項規定，證券業應注意其外匯風險，並依所辦外匯業務之內容，自行訂定「外匯風險管理規範」並報董事會通過，責成各單位確實遵行，並定期辦理稽核。

(二) 監理及罰責規範

為保障投資人權益，參照「證券交易法」規定，於「國際業務金融條例」條文修正第 22 條之 9 至第 22 條之 11 訂定 OSU 相關監理規範。

表 4-43 OSU 監理與罰責

監理事項	罰責
1.OSU 違反重要事項：	
(1).辦理規定以外之業務。	警告/解除其董、監或經理人職務/六個月以內之停業/營業許可之撤銷或廢止
(2).辦理外幣與新台幣間交易匯兌	
(3).辦理直接投資及不動產投資業務。	
(4).違反 OSU 相關辦法有關財務、業務、資金運用、風險管理等規定情事。	
2.證券商之董、監、受僱人違反相關法令之行為，足以影響 OSU 之正常執行。	
(1).得隨時命令該證券商停止其一年以下業務之執行或解除其職務	
(2).得視其情節之輕重，對證券商處以處份。	警告/解除董、監或經理人職務/六個月以內之停業/營業許可之撤銷或廢止
3.意圖妨礙主管機關及司法機關對 OSU 之檢查或調查。	
意圖妨礙主管機關對 OSU 檢查或司法機關調查，偽造、變造、湮滅、隱匿、掩飾工作底稿或有關紀錄、文件者	處 1 年以上 7 年以下有期徒刑，得併科新臺幣 2000 萬元以下罰金。
4.未依規定報請備查或核准及提供報告。	
未依規定報請備查或核准及提供報告。	處新臺幣 24 萬元~240 萬元罰鍰
	罰鍰後應限期辦理；屆期再罰 2 倍。

四、人員管理

(一) 從業人員資格

根據「國際證券業務分公司管理辦法」草案、「證券業辦理外匯業務管理辦法」、「證券商負責人與業務人員管理規則」之相關內容，OSU 業務相關人員之資格條件如下：



表 4-44 OSU 從業人員資格條件

職務		資格條件
經理人		須符合「證券商負責人與業務人員管理規則」負責人資格或部門主管資格規定 ----- 應具備國際金融專業知識或外匯業務之經驗
外幣 即期 交易 業務	經辦人員	3 個月以上相關外匯業務經歷 或參加國內金融訓練機構之外匯法規相關課程 6 小時以上 ----- 在外匯指定銀行實習 20 個營業日以上相關外匯業務經歷
	覆核人員	6 個月以上相關外匯業務經歷 或參加國內金融訓練機構之外匯法規相關課程六小時以上 ----- 在外匯指定銀行實習 40 個營業日以上相關外匯業務經歷
業務人員		爭取 DSU 受託買賣業務人員在取得相關牌照後，可銷售 OSU 之外幣金融商品。(研議中)

上述 OSU 從業人員資格規定最受矚目是 OSU 業務人員資格專任限制問題。原「證券商負責人與業務人員管理規則」第 4 條第 1 項規定：「證券商業務人員，應為專任...」。同法第 4 條第 2 項規定：「受託買賣有價證券業務之人員不得辦理登記範圍以外之業務...」。

原本證券商業務人員，僅能擇經紀、承銷或自營其中之一部門登錄其業務範圍，不得同時登記不同部門業務。特別是人數規模最多的經紀部門營業員不得辦理登記範圍以外之職務，其他業務推展必須設置業務專責人員，無法運用證券公司原本既有龐大的銷售通路，證券商新種業務規模發展勢必緩慢。

台灣的金融專業人才兼職規範嚴謹，鄰近的新加坡及香港已採取多功能職務登記。主管機關在比對香港、新加坡金融自由度後，自 2013 年 10 月 14 日起，即開放券商從業人員在無專任規定限制之下，已可在單一窗口登記兼職的功能。另外在 2013 年 9 月舉行的「證券商負責人聯繫會議」，金管會已明確表示受託買賣

業務人員得兼任財富管理信託業務，受託買賣業務人員得銷售自營部門之衍生性金融商品，主管機關原則上均朝開放方向辦理。因此本文預期未來放寬 DSU 受託買賣業務人員辦理 OSU 相關業務的可能性很高，只要 DSU 營業員具相關牌照，即可從事銷售 OSU 外幣金融商品。

(二) 人員行為限制


1. 董監、受僱人違反相關法令

根據「國際金融業務條例」修正條文第 22 條之 9 第 2 項規定，證券商之董事、監察人、受僱人違反相關法令之行為，足以影響 OSU 之正常執行，主管機關得視情節輕重，做出以下處份。

- (1). 得隨時命令該證券商停止其一年以下業務之執行或解除其職務。
- (2). 對證券商處以警告、命令證券商解除其董、監或經理人職務、六個月以內之停業、營業許可之撤銷或廢止之各項處份措施。

2. 所屬人員不得轉介客戶至國外證券商

依據「國際證券業務分公司管理辦法」草案第 11 條第 1 項規定，OSU 所屬人員不得轉介客戶投資人至國外證券商開戶及交易，以避免發生交易糾紛，致衍生責任歸屬混淆不明之現象，因此明定禁止推介開戶或買賣外國有價證券。OSU 所屬人員包括經理人、受僱人，若相關人員從事前項轉介行為，視為該證券商授權範圍內之行為。



以往國內業者確實有發生過證券母公司業務人員轉介投資人至海外子公司從事交易之案例，主管機關亦予以懲處。但先前投資人會選擇到海外子公司開戶交易，主要是國內商品法規限制較嚴、或可投資商品較少所致，預期 OSU 業務開放後，由於證券母公司 OSU 幾乎可滿足其外幣投資需求，類似違約案例將大幅減少。

第五章 OSU 效益分析



「離境證券業務」的推展，不僅只是對證券業者開放業務範圍，更大的意義在於業者在政府的協助下，已突破現有外匯管制制度的法令束縛。OSU 業務推進行扮演先行先試的試驗角色，跳脫原本管制框架，讓證券業者得以累積外幣業務經驗，厚實未來 DSU 逐步開放基石。

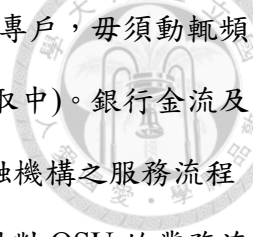
「離境證券業務」打通外匯管制及外幣資金調度兩條任督二脈，讓證券商進而得以打造無國界之商品營銷中心；證券商可藉由發展各項外幣商品初級市場設計、中階段之承銷或銷售、到最後零售銷售、次級市場買賣、結算交割，配合中後台作業，進而打造完整金融服務之價值鏈；上述每個階段留在 OSU 裡面運作，不斷衍生附加價值、創造利潤、增加政府稅收，並做長期人才培育。

本文根據前文內容論述，將「離境證券業務」之效益匯整成五大利基，於本章第一節詳述；但「離境證券業務」發展初期，證券商勢必要歷經摸索期及學習期，開發境、內外高資產客戶更需要耕耘時間，再加上目前規劃「離境證券業務」仍有部份限制，因此本文對 OSU 初期效益持較保守看法。

第一節、OSU 五大利基

一、一站式服務提升證券商競爭力

符合 OSU 條件資格的投資人可透過證券商開立一個 OSU 帳戶，進行外幣有價證券、外幣期權商品、財富管理...等交易，且其換匯需求可透過證券商提供服



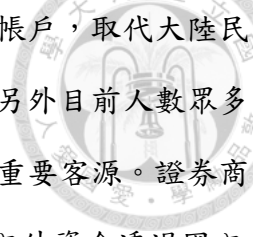
務(證券商代理)，不需要再接觸銀行；買賣款項資金可暫存交割專戶，毋須動輒頻繁提存及換匯進出，投資人也可以收取於該帳戶餘額之茲息(爭取中)。銀行金流及換匯作業透過證券商即可得到一站式的服務，不會因為不同金融機構之服務流程未整合而造成作業上的不便，服務效率又簡便。各家證券商可針對 OSU 的業務流程、顧問專業做出差異化服務，或根據不同客戶需求做出客製化的金融服務，以紓緩證券業長期處於同質性過度競爭的經營壓力。

二、增加外幣商品種類及吸引力

主管機關對於商品法規採負面表列予以鬆綁，連結標的範圍亦大幅放寬，搭配開放衍生性外匯商品，減少自營商操作限制，操作及避險將更為靈活，可大幅提升證券商商品設計及商品創新之能力。以往沒有 OSU 平台，券商從事交易不具賦稅誘因，以子公司身份尋求交易對手，受限於規模及信評，無法爭取較好的交易條件，未來由母公司直接交易，有能力提供賣相更佳的固定收益商品。另外海外可投資區域開放納入中國大陸及人民幣商品，除了對岸將提供更高 QFII 額度外，台灣也在 RQFII 試點名單之列，券商可進一步將中國股債市金融工具再創造設計為各式金融商品，以滿足海內外投資人更多元化的投資需求。

三、吸引海內外資金以壯大台灣金融市場規模

OSU 開放搭配 OBU 鬆綁，提升台灣金融自由度及國際能見度，有利吸引新加坡、香港...等國際資金來台投資，更希望能帶動境內客戶資金鮭魚返鄉的熱潮。另外由於中國大陸民眾境外商品投資規範仍嚴，不少人多以赴香港開立交易帳戶做繞道投資；OSU 業務配合兩岸金融業務逐步開放的腳步，可針對大陸地區投資人設計商品，或在大陸主管機關同意下利用赴大陸的合資券商做為接觸大陸投資



人管道，讓大陸民眾利用來台觀光或考察交流時順便開立 OSU 帳戶，取代大陸民眾原本運用香港的投資管道，成為 OSU 的主要境外客源之一。另外目前人數眾多的大陸台商、及證券商既有的境內外客戶，都會是未來 OSU 的重要客源。證券商 OSU 業務在制度面及法規面大幅放寬，未來可望吸引龐大的海內外資金透過國內證券商進行投資，藉此將壯大台灣金融市場的規模。

四、善用母公司資源發揮海外業務

以往證券商海外業務受制於國內法規限制，多轉移至海外子公司承做，但受制於海外子公司人力、資本、信評、資金調度...等實力較弱，海外業務競爭力無法和其他國家業者相比。「離境證券業務」開放後，OSU 與母公司為一體，OSU 對外可運用母公司資本額及信評，資金及人力亦可獲得母公司支持，特別是國際承銷案件成本將可大幅降低，客戶也因稅賦因素而提升其在 OSU 交易意願。

另外原本配置於海外的自營人員及承銷人員可移回總公司，海外子公司定位為單純的行銷據點，只聚焦當地客戶開發及服務；自營、承銷、交易與商品設計統籌由總公司負責，海外分點僅負責行銷，如此將可降低海外子公司之人力成本。

五、有助於主管機關監管

以往國內資金利用各種方式繞道海外投資，主管機關沒有途徑進行監理，未來主管機關可透過監理 OSU 及業者，間接達到對部份資金進行監管目的。OSU 乃依據「國際金融業務條例」特許在境內設立之分公司，其財務規定及內控制度...等，皆需遵循 OSU 相關法令規定，未來主管機關可透過建立監理及檢查，就近監理部分海外證券業務，降低海外監理的難度。

第二節、初期效益將不顯著



若相關配套進行順利，主管機關最快可於 2014 年上半年正式接受證券業者申請並核發業務執照。「離境證券業務」開放在即，初期將對證券業承銷業務及外幣固定收益商品的業務拓展有利，其中人民幣有價證券及商品的交易更是 OSU 經紀及自營業務的開放重點，有助於帶動證券商之金融經營版圖更趨完整，且透過 OSU 將得以與銀行 OBU 間將建立更緊密的互補關係。

證券業界對此業務引頸期待，根據證券商公會曾提出樂觀的預估：「OSU 將能大大提升外幣有價證券業務量，預計初期每年可為證券商創造約 150 億元的營業收入；隨業務範圍與規模逐步擴大，營業收入可望持續成長。五年內可為券商增加超過 500 億元盈餘，並可貢獻超過 100 億元稅收；證券商前中後台從業人員可增逾 4,000 人，另外創造證券周邊單位更多的就業機會」。另外金管會亦曾公開表示，若證券商可將國外金融機構承作海外業務拉回國內承做，將衍生綜所稅及消費稅淨租稅收入達 12.96 億元。

上述看法應是官方及業者在推動「離境證券業務」，與各界溝通時提出較為樂觀的評估。但本文認為「離境證券業務」猶如連鎖超商業在台灣的發展，初期短期內產生實質業務效益有限，業者需要具備長期耕耘的準備心態，才不致於誤用經營發展策略。

短期內業務效益可能不顯著的原因如下：

一、本土證券業者普遍對此項業務不熟悉

據本文訪談多位證券業者，除凱基證、元大證…等海外業務基礎紮實的業者外，多數業者目前仍對「離境證券業務」未有規劃，原因除了此項業務目前仍在規劃及立法階段外，業者對新種業務的不熟悉也是主要原因。



由於「離境證券業務」是新種業務，多數業者先前接觸極少，熟悉相關業務以母公司海外事業部門、或海外子公司之同仁居多，這部份人員佔公司比例極低；且日後各項外幣業務多分屬在目前不同部門，即使業務轉移歸屬至目前部門，部門同仁也需要時間接觸學習；現有人員關注聚焦多在國內金融市場，對海外市場亦較陌生、敏感度較低；再則本土證券商目前普遍缺乏外幣業務人才，挖角引進或自行培育都需要時間，無法在短期內進行人才無縫接軌。

二、既有客源少，需要時間耕耘客戶

本土證券商既有客源多為境內客戶，境內客戶投資交易以國內市場為主，若要教育客戶擴大其投資區域市場或配置海外資產，需要時間進行宣導或行銷；若著眼於爭取原屬於外銀的境內高資產客戶，同樣需要建置業務團隊並針對此族群客戶進行長期耕耘；若以境外國際投資人為目標客源，更需要培育海外高階專業業務人才進行開發。

三、客戶對象未納入境內一般投資人

境內一般投資人是本土證券商規模最為廣大的客群，「離境證券業務」初期排除境內一般投資人參與，證券商無法運用現有客源，無異宣告初期規模效益將十分有限。但此政策規範是主管機關良善美意，目的基於保護外幣商品熟悉度及專業度都較低的境內一般投資人，待「離境證券業務」推展度過摸索期後，再開放



的可能性極高。

四、未開放證券商對客戶承做外幣即期交易業務

目前「離境證券業務」僅開放證券商代理客戶進行換匯，證券商需以個別客戶名義向銀行進行敲匯作業程序，個別客戶換匯量規模小，勢必無法取得較佳報價；且換匯作業須要多轉一手，敲匯輾轉來回確認，若是從事受託買賣業務，此筆交易時間將拉長，影響交易報價撮合品質。

儘管這只是諸多外匯業務中的一項，但對 OSU 效益而言卻很關鍵。OSU 的競爭對手是外國投資銀行或國內銀行業者，上述情況將導致客戶透過外銀交易取得的匯價較佳外，交易撮合報價品質也較佳，本土證券商的服務品質產生落差，影響到業務競爭力。

五、OSU 平台上無法直接進行台幣外幣互換

對境內投資人而言，其資產多以台幣持有或台幣計價，從事外幣投資交易後，多數有轉換成台幣的換匯需求。雖然能理解基於央行外匯管制政策，不得開放台幣外幣在 OSU 平台上轉換是牢不可破的事實，但本文認為這項限制對於未來開放境內一般投資人參與 OSU 時，會是「離境證券業務」業務發展的一項障礙。

六、無法承做與台灣金融市場連結之金融商品

境外投資人棄其他管道而參與台灣 OSU 平台，其最有可能的動機是因為其有交易連結台灣市場金融商品之需求；因為台灣本土金融機構基於對於本地市場的

熟悉，其商品報酬或商品創新設計可能最佳。若外幣商品投資組合及連結標的不得連結台灣市場，在此限制之下，OSU 雖然美其名為吸引境外投資人，實際上並未有境外投資人來台從事交易的利基。



七、外銀長期壟斷與國內銀行業競逐

外幣金融商品長期被外國銀行壟斷，連國內銀行財富管理業務也常引進外銀設計的金融商品。外銀在外幣金融商品上已累積龐大的客戶基礎，更累積一時難以超越的前中後台業務經驗。另外 OSU 銷售的商品，投資人多數可透過國內外銀行財富管理業務或 OBU 平台進行交易，證券商屬後進者，更非獨門業務。

第六章 結論與建議




第一節、結論

開放「離境證券業務」，不只為業者帶來新的商機，更可提升本土證券業者之經營格局，打開通往國際金融市場的大道。另外「離境證券業務」在國家金融發展戰略上也扮演重要角色，除了搭配「兩岸特色金融」、「國人理財平台」及「自由經濟示範區」...等國家重要計劃，主管機關更可以透過此項業務，協助扶植證券業發展茁壯，並與銀行業者攜手合作，致力提升我國整體金融產值，厚植我國金融業實力，以貫徹我國成為區域金融中心的發展目標。

一、減少證券商經營限制，朝投資銀行格局發展

國內證券商規模普遍較銀行業者小，兩者獲利能力差距更是明顯。但綜觀歐美金融產業發展，業務性質與證券商相近的投資銀行規模普遍較商業銀行為大，即使是新加坡的商人銀行在規模上也不遑多讓。

本文認為上述情況主要是由於證券商可承做業務受到國內法規限制所致，導致證券商的業務及服務競爭力不足；久之證券商規模和人才都不足以在國際金融市場中與同業競爭，業者無法跨出台灣，僅能和眾多國內同業在國內小市場中彼此爭食，最後淪為本土性券商。尤其是金融業者經營集中於單一資本市場，非常容易受到該國景氣波動影響，營運風險高；目前我國多數本土證券商，其主要核心的經紀、承銷、及自營...等業務都幾乎限縮在台灣本島，我國內需市場不但規模小，又屬淺碟型市場，無怪乎證券商之獲利情況並不穩定。



上述提及證券商業務限制乙事，以最為關鍵的外匯業務受到中央銀行法、外匯管理辦法、銀行法等多重法規約束而無法承作，連外幣證券業務衍生的即期外匯交易需求都無法提供給客戶，造成證券商在整體外幣金融業務上無法有效伸展，連帶使得與衍生性外匯業務有關的金融創新也因此受到影響。

以鄰近的新加坡為例，其商人銀行角色和我國證券商相近，離境證券資本市場業務主要是由商人銀行來推展；雖然商人銀行不收受存款或向一般大眾融資，但可以向銀行、財務公司及股東吸收存款或融資。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、其他手續費業務...，其業務範圍已和歐美大型投資銀行相近，無怪乎其商人銀行不僅規模大，業務發展也十分蓬勃。

業務範圍開放及相關法規鬆綁是本土證券商走向國際格局的第一步，藉著 OSU 架構打開種種困難及障礙，證券商可望提高其國際化程度、增加國際能見度，也可藉著產品多元化使金融服務更臻完整，並藉由市場、產品與客群之分散，降低證券商對國內淺碟型市場及經濟起伏的衝擊；讓本土證券商得以爭取全球性業務，資源得以擴大聯結海外事業，並擴展管理顧問業務，如此才有機會轉型，進而與其他投資銀行在國際間競爭。

二、OSU 搭配政府整體金融產業政策

根據 GFCI(The Global Financial Centers Index)的國際金融中心評比分數。台灣台北在 2012 年 9 月的排名退居全球第 41 名，於亞洲四小龍中排名最差，不但還輸給金融見長的香港與新加坡，連南韓首爾及中國上海也大幅超前。

表 6-1 五城市 GFCI 排名

	Sep-12	Mar-12	Sep-11	Mar-11	Sep-10	Mar-10	Sep-09	Mar-09
香港	3	3	3	3	3	3	3	4
新加坡	4	4	4	4	4	4	4	3
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：沈中華教授 22013 投信投顧公會授課講義

有鑑於我國金融競爭力日益下滑，馬政府特別將金融發展列入「黃金十年，國家願景」施政計畫中，行政院前後任閣揆先前也多次揭示要建構以台灣為主的「國人理財平台」，並發展具利基的「兩岸特色金融」，並擬積極擴大金融業的業務範圍，鼓勵業者推動更多海外布局。而離境證券業務的規劃及推動正是在這一波金融改革中最為關鍵的施政計畫。「黃金十年，國家願景」中，與開放 OSU 有密切相關的主軸策略如下：

表 6-2 OSU 相關金融主軸策略

施政主軸	內容
擴大經營範疇，提升金融機構競爭力	擴大金融機構業務範圍，包括市場/往來對象/業務/商品 建立國人理財平台，以本地人才為基礎之資產管理業務
循序推動兩岸金融往來	以兩岸經貿為基礎，發展具兩岸特色之金融業務 引導國內金融業有序進入大陸市場，並有效之管理
推動金融市場與國際接軌	在審慎監理原則下，鼓勵金融機構海外布局 推動國際交流，建立跨國監理合作，協助金融業發展
充份滿足多元之金融商品需求	鼓勵金融機構依不同客戶需求，提供各類服務與資金 因應產業發展趨勢，鼓勵金融機構提供創新金融服務
發展具產業特色之資本市場	豐富資本市場之籌資及投資工具，擴大市場之深度與廣度



發展「兩岸特色金融」

近 10 年來台灣出口年成長率約 8%，但出口到大陸地區的年成長率高達約 23%；到了 2012 年台灣出口到香港及大陸地區金額，已佔出口總額近 40%。中國大陸實質貿易往來對台灣的重要性早已不言可喻。

金融在經濟貿易上扮演著如血液般重要角色，金融業要著壯發展，更需要根據本身利基，發展出具特色的金融施政策略。因此我國在金融領域的發展從 2009 年起即積極透過各種管道與中國官方建立起聯繫。

表 6-3 兩岸金融政策時程

兩岸金融政策時程	
2009	兩岸金融合作協議/金融監理合作備忘錄簽署
2010	兩岸經濟合作架構協議(ECFA)早收清單
2011	兩岸金融監理合作平台會議
2012	行政院將「兩岸特色金融」列為重大施政方針
2013	貨幣清算機制/開放 DBU 人民幣業務/寶島債/人民幣保單...

OSU 條例的建置符合上述兩岸金融政策目標，特別是 OSU 開放的投資商品，多數與人民幣業務相關，因此在行政院在 2012 年將「兩岸特色金融」列為重大施政方針後，多項人民幣商品及業務的開放腳步也進行如火如荼。

打造「國人理財平台」

加拿大皇家銀行(RBC)「2012 年亞太財富報告」對全球富裕人口資料做出統計，亞太地區不但逐年成長趨勢明確，且人數增加最快，亞太地區是全球最具財富管理發展潛力的地區。台灣雖然位處亞太地區，多年來政府也一直打造台灣成



為區域金融中心為發展目標，但台灣不但未能成為區域金融中心，反而連國內高資產人士的資金都流向境外，金融帳幾乎年年淨流出，，嘉惠亞洲其他幾個主要金融中心。

前行政院陳冲院長有感於此，提出打造「國人理財平台」計劃，目的是要將國人透過境外機構進行資產管理的相關業務，拉回由國內金融機構辦理，為國人賺取最佳報酬；換句話說，即希望台灣投資人的錢，能留在台灣金融機構，交由台灣人打理。「國人理財平台」的計劃，透過 OBU 及 OSU 的平台才得以具體實現。首先主管機關以虛擬境外中心的架構，解除原本外匯管制，並提供租稅優惠，吸引業者及投資人參與發展境外金融業務，並一一鬆綁商品及業務的限制；再透過本土金融機構致力推展並厚植實力，達到「人財兩留」於台灣境內，打破目前外銀壟斷高資產或境外相關業務。

由於香港與新加坡國際化程度較高，具備金融商品多元化、金融創新能力強、金融薪資優渥...等優勢，過去國內金融高階人才逐漸移往香港或新加坡發展。若未來我國 OBU 及 OSU 業務發展蓬勃後，應可吸引金融高階人才回國效力，部分人力可從我國就業市場新聘及培育，提升我國金融專業人才就業機會。

除了 OBU 限制將大幅鬆綁外，開放 OSU 讓證券商也成為國際金融業務的重要推手。OSU 能吸引國內高資產投資人之原因在於：透過修法後可投資的商品種類較原本 DSU 為多；原本配置在海外的資金不需匯回；證券商可提供一站式的金融理財服務...。OSU 即是協助突破證券商目前業務限制，並擴大券商業務規模，以建立台灣金融業的資產管理業務；除了留住國人的錢在台灣投資，更希望可以吸引高淨值海外客戶到 OSU 進行財富管理，由「以台灣為主」擴大為「以大中華圈或亞洲區域為主」，與星、港競逐區域金融中心寶座，成為真正的區域金融中心。

第二節、建議



政府於 2013 年推動自由經濟區納入金融業政策，並加快腳步推動國際證券業務立法，對金融法規鬆綁項目也陸續公布。未來金融機構可承作的金融商品將會更多元化，國人投資標的也能更多樣化、多幣別化及多資產化。

2014 年 1 月 9 日金管會曾銘宗主委接受媒體採訪時表示，金融業建議共計 52 項政策中，可望立即開放有 26 項，13 項涉風控或個人投資保護，另外涉及稅法或必須與其他主管機關協調的有 13 項，完整內容將擇機陸續公布。但金管會短期內確定暫不考慮放寬措施者，共有 8 大項，其項目整理如下：

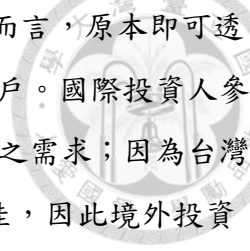
表 6-4 金管會暫不開放之金融措施

暫不開放之金融措施
1. 暫不提高銀行對大陸總曝險額
2. 暫不放寬 OBU 對大陸授信上限
3. 暫不放寬銀行對單一客戶授信上限
4. 暫不調整對不動產貸款的限制
5. 暫不放寬券商承銷案詢價圈購不得配售對象
6. 暫不開放對一般投資人銷售具槓桿或放空效果的 ETF
7. 暫不開放市價委託下單
8. 暫不同意投信基金部門主管兼任全委帳戶經理人

可望開放的措施，主管機關多數已透露或表達官方立場，其項目亦已陸續於本文各章節中分別說明。除此之外，本文基於多年證券實務經驗，提出對「離境證券業務」的幾點具體建議：

一、建議開放 OSU 商品投資組合及連結標的可連結台灣金融市場

外幣商品投資標組合或連結標的投資於台灣金融市場，在負面表列禁止項目



之列。若 OSU 開放之商品仍侷限在「外對外」，對境外投資人而言，原本即可透過其他國際平台交易外幣商品，何必一定要來台灣開立 OSU 帳戶。國際投資人參與台灣 OSU 平台動機反而是由於其有交易與台灣市場連結商品之需求；因為台灣本土金融機構對於台灣地區金融商品熟悉度及創新設計可能最佳，因此境外投資人若有資產配置於台灣地區之需求，將會願意選擇和台灣本土證券商往來。主管機關堅持外幣商品投資組合及連結標的不得連結台灣市場，在此限制之下，OSU 雖美其名欲吸引境外國際投資人，實際上並未提供國際投資人來台從事交易的誘因；因此除了境內投資人及部份繞道註冊於境外的法人外，本文預估境外投資人實際創造的業務效益並不會很大。若主管機關考量主因是為了降低國際資金影響台灣金融市場的波動，本文認為熱錢影響應不致很大，畢竟台灣已有 QFII 額度管制做為第一道防火牆。

因此本文建議主管機關可考慮初期先開放部份特定商品做部份連結，小規模試行並觀察其影響，然後再漸進式擴大開放 OSU 商品投資組合及連結標的可連結台灣金融市場。

二、建議開放證券商可對客戶辦理即期外幣交易業務

以目前「國際證券業務分公司管理辦法」草案內容來看，目前證券商僅只能代理客戶從事換匯，並無法直接提供客戶換匯服務。儘管開放證券商辦理外匯業務政策已較先前有很大推進，但此仍將會是「離境證券業務」效益發揮的瓶頸。由於代理客戶換匯仍是以個別客戶進行，證券商以個別客戶名義與銀行進行敲匯作業程序，個別客戶換匯量規模小，勢必無法取得較佳報價；且換匯作業須要多轉一手，敲匯輾轉來回確認，若是從事受託買賣業務，此筆交易時間將因此拉長，影響交易報價撮合品質。

「離境證券業務」目的是希望本國證券商與外國投資銀行競爭，甚至是要從外銀手中搶回國人的境外資產管理業務，但上述情況將導致客戶透過外銀交易取

得匯價較佳，交易撮合報價品質也較佳；選擇本土證券商之下單品質產生落差，將直接影響本國證券商之競爭力；基於以上原因說明，本文建議主管機關仍應研議開放證券商可直接對客戶辦理即期外幣交易業務。



三、建議放寬帳戶保管業務作業內容

「離境證券業務」中的外幣受託買賣交割帳戶及財富管理業務的外幣信託帳戶，其帳戶之架構及作業內容尚不明確。本文認為對於本土證券商最有利的 OSU 帳戶架構模式，應是仿目前本國期貨商行之多年附屬帳號(Sub-Account)模式。亦即證券商於銀行以證券商名義開立外幣存款專戶(簡稱 OSU 專戶)，投資人交易是以委託人名義向證券商進行委託，委託人之帳戶採子帳戶且分戶帳模式，設於上述之證券商 OSU 專戶之下，並允許委託人買賣外幣有價證券之價金可暫存放於該帳戶。

相關帳戶作業內容建議如下：

1. 允許投資人賣出款項暫存於該專戶之分戶帳，暫存期間以 30 個營業日為限。
2. 允許證券商得將證券商 OSU 專戶之利息轉分配於投資人分戶帳。
3. 證券商代理客戶辦理外幣間買賣，允許採全體客戶當日買賣合計淨額差額進行外幣間買賣。

上述作業模式，除了減少客戶頻繁換匯次數外，客戶也可分配帳戶資金利息，提高客戶資金暫留在帳戶的意願；而採全體客戶當日買賣合計淨額差額進行外幣間買賣，將有利證券商代理客戶換匯所取得的敲匯價格，降低投資人成本，也可節省證券商的作業，對證券商及投資人皆更為有利。



四、建議開放 OSU 承銷配售給境內專業投資人

目前本國證券商在國際承銷案送件申請時，證券商須簽署不得銷售予境內投資人之承諾書。但光是限制國內證券商不得銷售本身承銷之海外證券予境內投資人，卻無法限制境內投資人到海外投資，境內投資人仍然可以透過外銀管道拿到承銷資源，此僅是徒然壯大他國投資銀行的不智之舉；且配售通路亦是國際承銷實力的重要環節，外銀得此配售優勢，承銷實力勢必凌駕本土證券商。基於上述，本文建議主管機關應開放國際承銷案可配售境內專業投資人，讓證券商可運用國內既有的客戶基礎，拉近與外銀間之國際承銷實力差距。

五、建議放寬自營操作限制

證券商原本獲利核心的經紀業務呈現微利化現象，未來自營業務扮演的角色將更加吃重。透過「離境證券業務」開放，已大幅放寬自營投資區域及範圍，但比照新加坡及香港自營相關規定，本人提出以下建議：

1. 完全解除自營商不得以漲跌停板交易股票之限制

雖然金管會已於 2013/9/5 宣佈，自營商自 2013/9/9 起至 2014/3/8 期間，得以漲跌停板申報買賣股票。建議主管機關完全解除暫行時間限制，永久鬆綁。

2. 取消自營商應訂定買賣政策及相關處理程序之規定

此項政策已獲開放。金管會於 2013/12/17 修正「證券商管理規則」第 31 條證券自營商應訂定買賣政策及相關處理程序之規定，應回歸各公司自行訂定制度，不再由金管會統一規範。

3. 開放自營商當沖

現股先買後賣當日沖銷將於 2014/1/6 實施，金管會已同意自然人及外資法人

可開放當沖，建議應擴及同意自營商可進行當沖，以增加其操作靈活度。



六、建議放寬 OSU 人員及場地規範

考量證券商資源有效運用，以及擴大 OSU 業務效益，本文建議放寬 OSU 人員及場地規範，具體內容條列如下：

1. 建議放寬受託買賣人員兼任 OSU 業務人員規定。
2. 建議開放分支機構受託買賣人員可銷售自家券商結構型或衍生性金融商品。
3. 建議放寬 OSU 人員可兼任，場地、設備可共用，不宜再嚴格規範。
4. 建議 OSU 經理人可兼任。

七、建議 OSU 監理制度

主管機關規劃 OSU，其目的在協助本土證券商擴展外幣證券業務，因此在監理制度就不宜再處處制肘。本文建議主管機關對業者可採下述管理：

1. 原則性之負面表列管理
2. 證券商自律管理
3. 證券商差異化管理

證券商差異化管理，亦即對證券商分級制度，根據不同級別之業者，給予不同監理。擴大差異化管理措施的好處，是讓能力強及配合度高的證券商，未來能有更大的發展空間，使之甚至能躍登國際舞台和外國銀行一較長短。

金管會曾銘宗主委於 2014 年 1 月 10 日已提到「差異化管理」的監管政策，

並表示若採行後將嚴格落實，好的金融機構會給予更大發展空間，不守法的業者會給予更嚴厲的重罰，最重將祭出「撤照」的處份。



七、建議開放境內一般投資人可在 OSU 進行交易

儘管主管機關是考量投資人辨識金融風險能力的差異，基於保護弱勢立場而限制境內一般投資人在 OSU 交易。但換個角度來看，獲利機會高的外幣商品只開放高資產富裕人士進行投資，並不符合社會正義。本文建議主管機關在「離境證券業務」推展後，應儘快擇機開放境內一般投資人可參與 OSU 業務。

八、建議開放外資借券保證金可到市場作為拆款

現行外資借券保證金僅限於定存，目前券商本身持有的外資借券保證金部位多介於 1~2 億美元，年利率僅 0.8%，若能開放用在市場拆款用途，單是短天期利率就遠高於此。但因保證金來自於客戶，有所謂「流動性」疑慮，但只要主管機關能開放借券保證金之部份比例做為拆款之用，證券商的外幣資金使用效益就能大幅提高。

九、建議放寬 OSU 可承銷寶島債

本文建議主管機關放寬 OSU 的承銷業務範圍，可擴及人民幣債券承銷業務；目前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，將可獲得較大的商機。

第三節、研究限制



一、新種業務參考資料過少

由於「離境證券業務」為證券商新種業務，除了各項相關條例、細則、辦法、公會資料、「離境證券業務委員會工作小組」會議紀錄及媒體報導資料外，目前可參考資料很少。

二、官方資料取得困難

「離境證券業務」目前仍處立法階段及業務規劃期，官方研究報告及會議資料尚不會對外發布，而與證券業者的交流及意見蒐集之匯整資料，非參與工作小組的公會成員，要取得上述資料較為不易。

三、草案內容尚可能調整變動

「離境證券業務」目前仍處立法階段及業務規劃期，包括「國際金融業務條例施行細則」修正條文及「國際證券業務分公司管理辦法」仍是草案版本尚未定案，本文所述之政策內容仍有可能變動，未來讀者參考本文內容仍需自行查證。

四、政策公布不斷更新

主管機關對於「離境證券業務」的政策內容及開放鬆綁項目多數仍在研議中，並採階段性陸續公布的方式，因此本文內容必須不斷更新調整並且補強。

五、市場需求未有深入考慮

本文僅從主管機關及業者的角度分析「離境證券業務」，對於市場需求面向，如目標客戶定位、客戶結構分析、境外客戶及境內投資人的風險承受度、投資偏好、商品需求、交易利基、目標市場選擇…等部份未有論述。



六、未深入評估國際競爭對手

本土證券商對於「離境證券業務」效益發揮關鍵因素，在於競爭者的反應行為，但本文只聚焦本國證券商之業務發展，並未針對實力雄厚的競爭者做深入的SWOT分析或賽局推演。

七、無量化數據可供研究分析

「離境證券業務」目前仍未開辦，尚無任何業務數據或成本數據可供本文進行分析或統計研究；且境外客戶及境內高資產客戶接觸不易且投資行為低調，不易使用「問券調查」方式蒐集相關資料。

八、探索內容受限論文完成時間

本論文完成時間於2013年1月，「離境證券業務」尚未正式推動；因此本文論述內容無法週延完整，亦無法考量業務推動後的實務狀況。

第四節、後續研究建議



- 一、本土證券商發展「離境證券業務」之策略研究。
- 二、開放「離境證券業務」後之賽局分析。
- 三、我國「離境證券業務」與星、港之比較。
- 四、我國「離境證券業務」國際競爭力分析。
- 五、「離境證券業務」未來政策規劃。
- 六、本土證券商邁向國際級投資銀行之路。
- 七、「離境證券業務」效益分析。

參考文獻



1. 「國際金融業務條例」部分條文修正總說明，2013，金融監督管理委員會。
2. 「國際金融業務條例施行細則」條文修正草案，2013，金融監督管理委員會。
3. 「國際證券業務分公司管理辦法」草案，2013，金融監督管理委員會。
4. 「證券業辦理外匯業務管理辦法」，2013，中央銀行。
5. 「證券商管理規則」修正條文，2013，金融監督管理委員會。
6. 「證券商負責人與業務人員管理規則」修正條文，2013，金融監督管理委員會。
7. 「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」修正條文，2010，金融監督管理委員會。
8. 「證券商受託買賣外國有價證券作業辦法」修正條文，2011，金融監督管理委員會。
9. 「境外基金管理辦法」修正條文，2010，金融監督管理委員會。
10. 「證券商外幣風險上限管理要點」修正條文，2012，金融監督管理委員會。
11. 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期中報告，2012，計畫主持人：沈中華，研究人員：葉淑玲、簡淑芬、游聖貞，財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會。
12. OSU 辦理外匯業務可行性分析，2013，沈中華、王儷容。
13. 台灣、香港、新加坡金融稅制、業務及外匯管理相關規範比較表，2013，中華民國證券商業同業公會。
14. 離境證券業務委員會工作小組會議記錄，2013，中華民國證券商業同業公會。



業公會。

15. 金融業納入自由經濟示範區之規劃方案，2013，行政院財政主計金融處。
16. 中央銀行出國考察報告-新加坡發展資產管理中心經驗暨亞洲通貨單位規範及運作，2010，黃阿旺、宋秋來、黃寶霞。
17. 擴大資本市場 提升證券商國際競爭力，2013，許耕維。
18. 「國際金融業務條例」修正案 提升證券商國際競爭力，2013，呂育儒。
19. 擴大資本市場版圖 提升證券商國際競爭力，2013，許耕維。
20. 國際證券業務分公司(OSU)正式啟動 證券商的機會與挑戰，2013，劉金龍。
21. 證券商業務國際化之里程碑，2013，吳麗敏。
22. 證券商辦理離境證券業務之營運範圍彙總，2012，凱基證券。
23. 寶島債之現況與未來發展，2013，黃黎明。
24. 貨幣銀行學-全球的觀點，2011，沈中華著。
25. 兩岸金融與人民幣市場，2013，葉銀華著。
26. 投資銀行，2009，K.Thomas Liaw 著，張修齊、周意倫譯。



附錄：「國際金融業務條例部分條文修正案總說明」

國際金融業務條例（以下簡稱本條例）於七十二年十二月十二日制定公布施行後，曾歷經四次修正。為吸引海外資金回流，並有效運用本國證券母公司之資本及信用，以擴大國際金融業務參與者之規模，爰擬具本條例部分條文修正草案，開放證券商得經營屬證券商專業之業務範圍，另考量行業特性及證券商與銀行專屬業務宜予區隔，為使規範更為明確新增章名，分為總則、銀行、證券商及附則，共計四章，其修正要點如下：

- 一、為擴大國際金融及證券之業務規模，本條例立法目的增訂特許證券商在中華民國境內，設立國際證券業務分公司。（修正條文第一條）
- 二、增訂證券商經營國際證券業務之資格及應設立獨立會計帳務，以及應專撥國際證券業務營業所用資金，該項資金之最低金額由金管會定之。（修正條文第二十二條之三）
- 三、增訂國際證券業務分公司經營之國際證券業務範圍。（修正條文第二十二條之四）
- 四、為提升國際證券業務分公司經營國際證券業務之效率，爰參照現行條文第四條之一規定，定明國際證券業務分公司所經營之各項業務，得委託同一證券商經中央銀行同意辦理證券相關外匯業務之分公司代為處理，以及受委託分公司代為處理國際證券業務分公司各項業務之相關稅務處理。（修正條文第二十二條之五）
- 五、考量國際證券業務分公司係於境外進行外幣國際證券業務，不涉及新臺幣匯兌，爰參照現行條文第五條第一項規定，定明國際證券業務分公司辦理第二十二條之四第一項各款業務，除本條例另有規定者外，不受管理外匯條例及證券交易法之限制。又基於健全國際證券業務分公司之業務經營及為保障投資人權益，授權主管機關訂定相關辦法管理之。（修正條文第二十二條之六）
- 六、增訂國際證券業務分公司經營國際證券業務之租稅優惠規定，並依稅捐稽徵法第十一條之四第一項規定，定明租稅優惠實施年限。（修正條文第二十二條之七）

- 七、 增訂國際證券業務分公司辦理外幣與新臺幣間之交易及匯兌業務之核准、資金運用之限制、場址、對第三人無提供資料之義務之情況、得專案引進自用通訊設備及資訊系統、財務報告備查、應報經金管會核准並副知中央銀行之事項等，準用現行條文第八條至第十條、第十八條至第二十條及第二十一條之一規定。(修正條文第二十二條之八)
- 八、 參照證券交易法第五十六條及第六十六條規定，增訂國際證券業務分公司有一定情事者，主管機關得對該證券商或其國際證券業務分公司為一定之處分，另主管機關發現證券商之董事、監察人或受僱人有違反本條例或其他有關法令之行為，足以影響國際證券業務之正常執行者，亦得對證券商為一定之處分。(修正條文第二十二條之九)
- 九、 參照證券交易法第一百七十四條第一項第九款規定，增訂意圖妨礙主管機關對國際證券業務分公司檢查或司法機關調查，偽造、變造、湮滅、隱匿、掩飾工作底稿或有關紀錄、文件者之處罰。(修正條文第二十二條之十)
- 十、 參照證券交易法第一百七十八條第一項第四款及第一百七十九條規定，增訂國際證券業務分公司未依規定報請主管機關備查、提供業務或財務狀況資料或其他報告，或報經金管會核准並副知中央銀行之處罰，以及其處罰主體。(修正條文第二十二條之十一)

國際金融業務條例部分條文修正案條文對照表

修正條文	現行條文	說明
第一章 總則		<u>新增章名。</u>
第一條 為加強國際金融活動，建立區域性金融中心，特許銀行及 <u>證券商</u> 在中華民國境內， <u>分別</u> 設立國際金融業務分行及 <u>國際證券</u>	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、現行國際金融業務條例(以下簡稱本條例)係參考新加坡ACU(Asian Currency Unit)之發展模式為學習藍本，新加坡

<p><u>業務分公司</u>，制定本條例。</p>		<p>ACU 允許商業銀行及商人銀行(投資銀行)得申請辦理 ACU 帳戶。我國僅開放商業銀行申請辦理國際金融業務，主體較為限縮。</p> <p>二、考量直接金融與間接金融均為金融體系之一環，彼此相輔相成，為擴大國際金融業務規模，爰增訂特許證券商在中華民國境內設立國際證券業務分公司為本條例立法目的之一。</p>
<p>第二條 <u>國際金融及證券業務</u>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。</p>	<p>第二條 <u>國際金融業務</u>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。</p>	<p>配合修正條文第一條增訂特許證券商設立國際證券業務分公司辦理國際證券業務，定明其行政及業務之主管機關。另「金融監督管理委員會組織法」自一百零一年七月一日施行，原行政院金</p>

		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名稱修正為「金融監督管理委員會」。
第二章 銀行		<p>一、<u>新增章名</u>。</p> <p>二、考量銀行與證券商之行業特性不同，且兩者專屬業務有所區隔，爰新增第二章章名，俾使規範更為明確。</p> <p>三、現行條文第三條至第二十二條之二均納入本章。</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</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</p>	<p>一、配合本次新增國際證券業務分公司得經營之業務範圍，爰酌修第一項第四款及第六款，並新增第十款，現行第十款配合移至第十一款。</p> <p>二、配合國際證券業務分公司得與國際金融業務分行辦理開</p>

<p>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或其他經主管機關核准外幣金融商品之買賣之行紀、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</p>	<p>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</p>	<p>戶或業務所需之資金借貸等需求，爰修正第二項所稱「中華民國境內金融機構」之定義。</p> <p>三、第三項未修正。</p>
--	--	---



<p>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或其他經主管機關核准外幣金融商品之買賣。</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、<u>辦理中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構委託之資產配置或財務規劃之顧問諮詢、外幣有價證</u></p>	<p>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</p>	
---	---	--



<p><u>券或其他經主管機關核准外幣金融商品之銷售服務。</u></p> <p><u>十一</u>、經主管機關核准辦理之其他外匯業務。</p> <p>前項各款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或依本條例設立之<u>國際證券業務分公司</u>。</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>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>第三章 證券商</p>		<p>一、<u>新增章名</u>。</p> <p>二、考量證券商與銀行</p>

		<p>之行業特性不同，且兩者專屬業務有所區隔，爰新增第三章章名，俾使規範更為明確。</p>
<p>第二十二條之三 證券商同時為證券交易法第十六條規定之證券承銷商、證券自營商及證券經紀商者，得由其總公司申請主管機關特許，在中華民國境內，設立會計獨立之國際證券業務分公司，經營國際證券業務。</p> <p>依前項規定設立之國際證券業務分公司，應專撥營業所用資金；其最低金額，由金管會定之。</p>		<p>一、<u>本條新增</u>。</p> <p>二、第一項定明證券商經營國際證券業務之資格，以及經營該項業務之主體以分公司組織為限，避免以子公司或附屬公司型態設立，且應設立獨立會計帳務。</p> <p>三、第二項定明國際證券業務分公司應專撥營業所用資金，其最低金額授權由金管會定之。</p>
<p>第二十二條之四 國際證券業務分公司經營之國際證券業務如下：</p> <p>一、對於中華民國境內外之個人、法人、</p>		<p>一、<u>本條新增</u>。</p> <p>二、第一項定明國際證券業務分公司經營業務之範圍，其中第七款所定「經主管機</p>

<p>政府機關或金融機構銷售其總公司發行之外幣公司債及其他債務憑證。</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有價證券或其他經主管機關核准外幣金融商品買賣之行紀、居間及代理業務。</p> <p>三、辦理該分公司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因證券業務之借貸款項及外幣有價證券或其他經主管機關核准外幣金融商品之買賣。</p> <p>四、辦理中華民國境外之有價證券承銷業務。</p>		<p>關核准辦理之其他與證券相關外匯業務」，包括因證券業務代理客戶辦理外幣間交易及衍生性金融商品業務等。</p> <p>三、考量國際證券業務分公司之業務經營特性，爰於第二項定明第一項所稱「中華民國境內金融機構」之定義。</p>
---	--	---



五、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帳戶保管、代理及顧問業務。

六、辦理中華民國境內外之個人、法人、政府機關或金融機構委託之資產配置或財務規劃之顧問諮詢、外幣有價證券或其他經主管機關核准外幣金融商品之銷售服務。

七、經主管機關核准辦理之其他與證券相關外匯業務。

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或依本條例設立之國際證券業務分公司。

<p>第二十二條之五 國際證券業務分公司得將前條第一項各款業務，委託同一證券商經中央銀行同意辦理證券相關外匯業務之分公司(以下簡稱受委託分公司) 代為處理，受委託分公司處理時，應帳列國際證券業務分公司。</p> <p>前項受委託分公司得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證券業務；其控管作業應依兩岸證券業務往來相關規定辦理，並由國際證券業務分公司統籌負責。</p> <p>受委託分公司代為處理國際證券業務分公司之各項業務，向</p>		<p>一、<u>本條新增。</u></p> <p>二、為提升國際證券業務分公司經營國際證券業務之效率，爰參照現行條文第四條之一規定，於第一項及第三項增訂國際證券業務分公司所經營之各項業務，得由受委託分公司代為處理，以及受委託分公司代為處理各項業務之相關稅務處理。</p> <p>三、於第二項定明受委託分公司得代為處理國際證券業務分公司之業務項目，應以該受委託分公司業經中央銀行同意辦理之證券相關外匯業務為限。</p>
---	--	--



<p>國際證券業務分公司收取合理對價以支應其營業費用者，該收入應列為受委託分公司之所得，並依規定申報繳稅；受委託分公司未向國際證券業務分公司收取對價者，其代為處理各項業務之費用，不得以費用列支。</p>		
<p>第二十二條之六 國際證券業務分公司辦理第二十二條之四第一項各款業務，除本條例另有規定者外，不受管理外匯條例及證券交易法有關規定之限制。</p> <p>國際證券業務分公司有關財務、業務、資金運用、風險管理、向其他金融機構拆款或融資之期限與總餘額、與外匯指定銀行、國際金融業務分行或境外金融機構辦理外</p>		<p>一、<u>本條新增。</u></p> <p>二、考量國際證券業務分公司係於境外進行外幣國際證券業務，不涉及新臺幣匯兌，爰參照現行條文第五條第一項規定，於第一項定明辦理修正條文第二十二條之四第一項各款業務，除本條例另有規定者外，不受管理外匯條例及<u>證券交易法</u>之限制。</p> <p>三、國際證券業務分公</p>

<p>幣間買賣及其他應遵 行事項之辦法，由金管 會會同中央銀行定之。</p>		<p>司尚無獨立之資 本，係由其總公司統 籌調撥與運用資 金，基於健全國際證 券業務分公司之業 務經營並為保障投 資人權益，爰於第二 項授權金管會會同 中央銀行訂定相關 財務、業務等事項之 辦法，俾資管理。</p>
<p>第二十二條之七 國際 證券業務分公司經營 國際證券業務之所 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 關或金融機構辦理第 二十二條之四第一項 各款業務之所得，其徵 免應依照所得稅法規 定辦理。</p> <p>國際證券業務分 公司經營國際證券業 務之銷售額，免徵營業 稅。但銷售與中華民國 境內個人、法人、政府</p>		<p>一、<u>本條新增</u>。</p> <p>二、第一項至第四項參 照其他主要境外金 融中心成例及現行 條文第十三條至第 十六條有關銀行設 立國際金融業務分 行之租稅優惠規 定，定明國際證券業 務分公司之租稅優 惠規範。</p> <p>三、依稅捐稽徵法第十 一條之四第一項規 定，於第五項定明第</p>

<p>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規定辦理。</p> <p>國際證券業務分公司經營國際證券業務所使用之各種憑證，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二十二條之四第一項各款業務所書立之憑證，其徵免應依照印花稅法規定辦理。</p> <p>國際證券業務分公司經營國際證券業務支付金融機構、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。</p> <p>前四項免徵營利事業所得稅、營業稅、印花稅及免予扣繳所得稅之施行期間，自本條文生效日起算十五年。</p>		<p>一項至第四項租稅優惠實施年限。</p>
---	--	------------------------



<p>第二十二條之八 國際證券業務分公司經營國際證券業務，準用第八條至第十條、第十八條至第二十條及第二十一條之一規定。</p>		<p>一、<u>本條新增</u>。</p> <p>二、定明國際證券業務分公司辦理外幣與新臺幣間之交易及匯兌業務之核准、資金運用之限制、場址、對第三人無提供資料之義務之情況、得專案引進自用通訊設備及資訊系統、財務報告備查、應報經金管會核准並副知中央銀行之事項等，準用第八條至第十條、第十八條至第二十條及第二十一條之一規定。</p>
<p>第二十二條之九 國際證券業務分公司有下列情事之一者，主管機關得視情節之輕重，處警告、命令證券商解除其董事、監察人或經理人職務、對總公司或分公司就其所營業務之</p>		<p>一、<u>本條新增</u>。</p> <p>二、參照證券交易法第五十六條及第六十六條規定，於第一項定明國際證券業務分公司違反得經營之業務範圍、違反不得從事外幣與新臺</p>

<p>全部或一部為六個月以內之停業、對總公司或分公司營業許可之撤銷或廢止：</p> <p>一、辦理第二十二條之四第一項規定以外之業務。</p> <p>二、違反第二十二條之八準用第八條或第九條規定。</p> <p>三、違反第二十二條之六第二項所定辦法中有關財務、業務、資金運用、風險管理、向其他金融機構拆款或融資之期限與總餘額、與外匯指定銀行、國際金融業務分行或境外金融機構辦理外幣間買賣之規定。</p> <p>主管機關發現證券商之董事、監察人或受僱人，有違背本條例或</p>		<p>幣間之交易規定、違反資金運用限制或有關財務、業務、資金運用、風險管理、向其他金融機構拆款或融資之期限與總餘額、與外匯指定銀行、國際金融業務分行或境外金融機構辦理外幣間買賣之規定，主管機關得對該證券商或其國際證券業務分公司為一定之處分。另於第二項定明主管機關發現證券商之董事、監察人或受僱人有違背本條例或其他有關法令之行為，足以影響國際證券業務之正常執行者，亦得對證券商為一定之處分。</p>
---	--	--



<p>其他有關法令之行為，足以影響國際證券業務之正常執行者，除得隨時命令該證券商停止其一年以下業務之執行或解除其職務外，並得視其情節之輕重，對證券商處以前項所定之處分。</p>		
<p>第二十二條之十 意圖妨礙主管機關對國際證券業務分公司檢查或司法機關調查，偽造、變造、湮滅、隱匿、掩飾工作底稿或有關紀錄、文件者，處一年以上七年以下有期徒刑，得併科新臺幣二千萬元以下罰金。</p>		<p>一、<u>本條新增</u>。 二、參照證券交易法第一百七十四條第一項第九款規定，定明意圖妨礙主管機關對國際證券業務分公司檢查或司法機關調查，偽造、變造、湮滅、隱匿、掩飾工作底稿或有關紀錄、文件者之處罰。</p>
<p>第二十二條之十一 國際證券業務分公司未依第二十二條之八準用第二十條或第二十</p>		<p>一、<u>本條新增</u>。 二、參照證券交易法第一百七十八條第一項第四款規定，於第</p>

<p>一條之一規定報請主管機關備查、提供業務或財務狀況資料或其他報告，或報經金管會核准並副知中央銀行者，處新臺幣二十四萬元以上二百四十萬元以下罰鍰。</p> <p>主管機關除依前項規定處罰鍰外，並應令其限期辦理；屆期未辦理者，得繼續限期令其辦理，並按次各處新臺幣四十八萬元以上四百八十萬元以下罰鍰，至辦理為止。</p> <p>違反前二項規定者，處罰其為行為之負責人。</p>		<p>一項及第二項定明國際證券業務分公司未依規定報請主管機關備查、提供業務或財務狀況資料或其他報告，或報經金管會核准並副知中央銀行之處罰。</p> <p>三、參照證券交易法第一百七十九條規定，於第三項定明國際證券業務分公司違反第一項及第二項規定之處罰主體。</p>
<p>第四章 附則</p>		<p>一、<u>新增章名</u>。</p> <p>二、現行條文第二十三條及第二十四條均納入本章。</p>