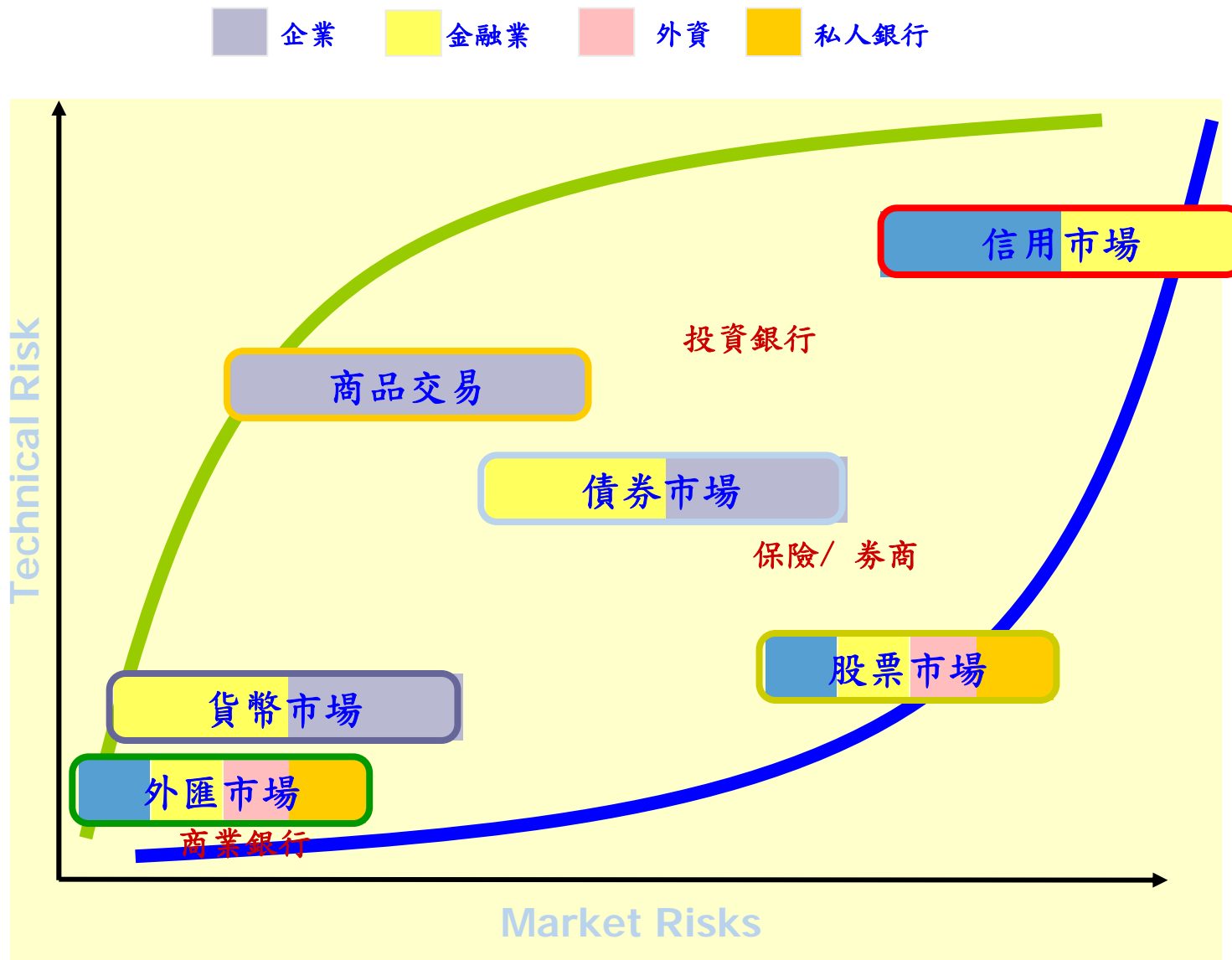


分享外國經驗： 亞太及大中華理財市場商品與趨勢綜覽

報告人：信託公會代表
李鐘培

日期：2012/10/17

新商品開發的風險

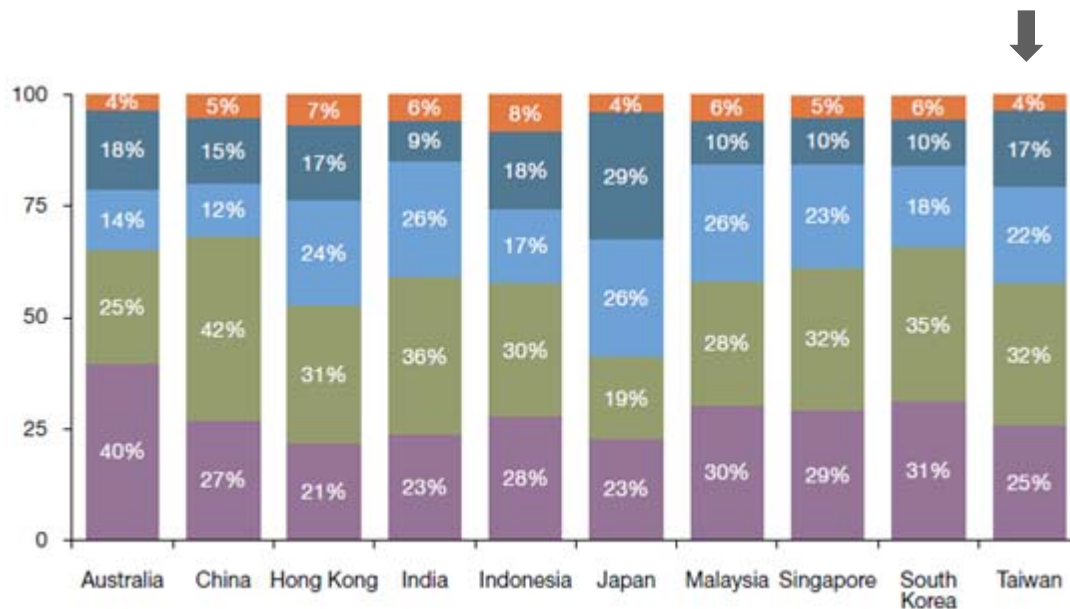


亞洲各國財富管理商品總覽

亞洲各國近五年財富管理產品資產組合趨勢

- 固定收益與股權投資比重增加
- 不動產投資比重下降

- 台灣以股票為最大宗、次為不動產及固定收益商品



● Fixed Income ● Alternative Investments^A
● Equities ● Cash/Deposits
● Real Estate^B

外在因素

大陸為主要經濟推手

人民幣國際化

國際資金流入

伊斯蘭金融的崛起

內在因素

- 1.地理
- 2.稅制
- 3.成熟經濟環境
- 4.國際化人才
- 5.效率化之國際市場

加強投資產品規範

簡化基金核准程序

資產管理中心

理財平台

香港：人民幣業務發展有助金融業業務擴充

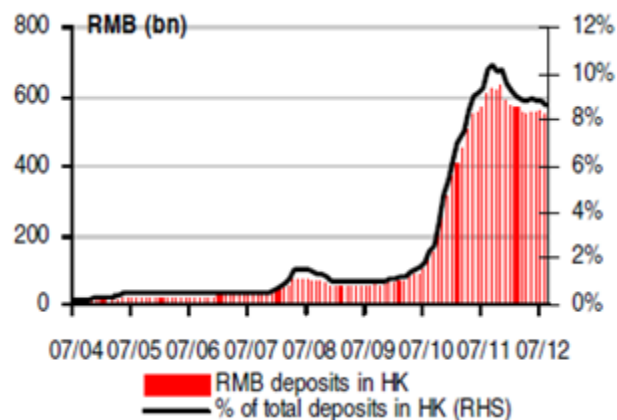
香港人民幣業務發展

2004	試辦個人人民幣存款、兌換、匯款和信用卡業務
2006	香港居民可開設人民幣支票戶
2007	內地金融機構獲准在香港發行人民幣債券
2009	大陸政府首次發行境外人民幣公債
2010	內地非金融機構獲准在港發行人民幣債券
	香港銀行對金融機構開設人民幣帳戶及提供相關服務不再有限制 個人與企業間可通過銀行進行人民幣資金的自由支付與轉帳 取消企業兌換人民幣的上限
	企業可在港發行人民幣債券
	境外央行、清算行、銀行，以及參與跨境人民幣貿易試點的金融機構可投資大陸銀行間債券市場
	在港發行首支人民幣計價基金、結構型存款、保單
	中國銀行香港分行可發行存單
2011	在港發行首支人民幣計價IPO、REITs, 黃金ETF
	獲准開展境外直接投資的境內企業得以人民幣進行境外直接投資
	開放港澳臺企業人民幣FDI進入大陸
	開放RQFII，規模人民幣200億，初期總額度80%投資於內地債券市場
2012	再核准500億人民幣RQFII額度，用以發行A股ETF



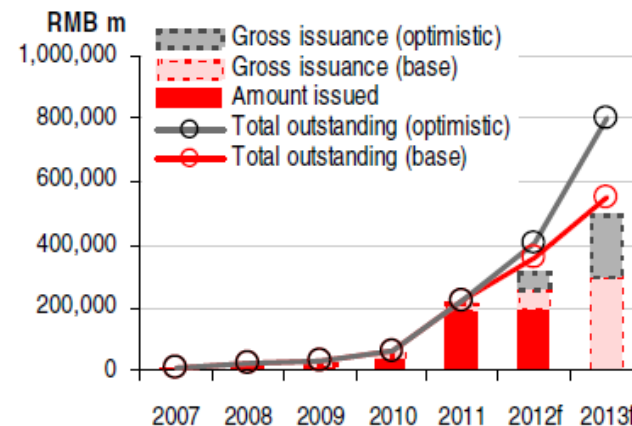
人民幣存款及貿易結算日益增加

- 2011年大陸與181國家及地區進行跨境人民幣交易業務，當年度人民幣結算達人民幣2.08兆
- 至2012年8月，香港人民幣存款達5,523億元，佔香港總存款8.6%



點心債市場蓬勃發展

- 2011年點心債發行量達人民幣1,890億元，預估2012年發行量可達2,600-3,100億



外在有利因素與DBU業務開放、使發展台灣成為資產管理中心條件成熟

大陸全力發展人民幣國際化

積極建立人民幣離岸中心、並計畫複製香港成功經驗至其它國

ECFA簽訂帶給台灣的優勢

外資取道台灣進入大陸(關稅、投資保障、服務貿易優惠)

各外在因素有利發展台灣成為人民幣離岸中心

台灣與大陸貿易關係密切
人民幣貿易結算日益成長

台灣建立人民幣
清算及匯兌

兩岸觀光及鮭魚返鄉
帶來之消費/金流商機

財富管理及退休規劃商機

DBU法規開放使發展資產管理中心條件成熟

整合性服務

籌資中心

金融交易
中心

財富管理
中心

優良金融發展環境+友善的匯兌機制

- 放寬外資投資規範
- 鼓勵金融創新，商品多元化
- 鼓勵及留任金融人才
- 稅賦優惠
- 完善法律、會計、金融監理制度
- 直接清算

資產管理中心

外在因素 (1) 大陸全力發展人民幣國際化

貿易結算貨幣

貿易有利於建立
人民幣全球流動性資產池

- **2003至2005年**
指定中國銀行(香港)作為人民幣清算行
- **2009年7月**
人民幣貿易結算在內地5大城市、香港、澳門、與東盟試點
- **2010年6月**
試點地區擴展至內地20個省市，境外拓展至全球
- **2011年8月**
試點地區擴展至全國所有省市
- **2012年6月**
試點企業制度宣佈取消，所有具有進出口資格的境內企業均能開展人民幣的貨物出口業務

投資貨幣

投資與儲蓄需求
使得人民幣更加重要

- **2007年**
大陸金融機構在香港發行首筆人民幣債券
- **2010年**
離岸人民幣產品在香港推出
- **2010年8月**
允許境外三類機構用人民幣投資銀行間債券市場
- **2011年10月**
境外直接投資人民幣結算試點管理辦法頒佈
- **2011年12月**
人民幣合格境外機構投資者境內證券投資試點辦法頒佈
- **2012年5月**
境內非銀行機構發行離岸人民幣債券辦法頒佈

儲備貨幣

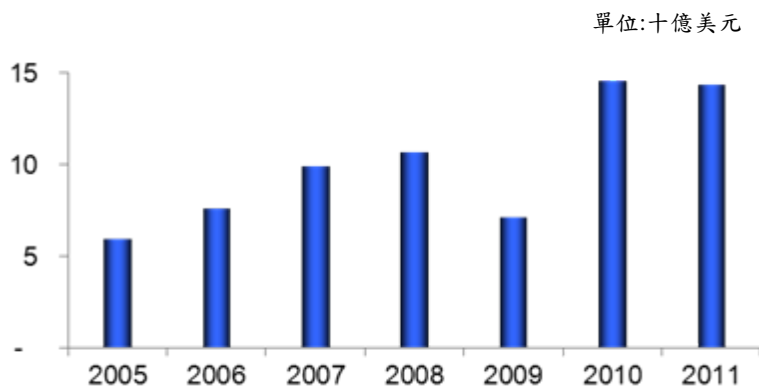
投資與儲蓄需求
使得人民幣更加重要

- 目前儲備用途還只是象徵性，暫無實質進展
- **2010-2012**
部分國家中央銀行宣佈將人民幣加入其外匯儲備
- **2015**
大陸計畫人民幣成為IMF特別提款權的一部分
- 預估至2020前後人民幣在全球範圍內的角色將包括：
 - 1) 滿足投資、融資、支付的需要
 - 2) 作為儲備貨幣、干預貨幣
 - 3) 為人民幣自由兌換鋪路

95國家已使用人民幣從事交易
59國家已有人民幣相關經驗
20國家已與大陸簽訂換匯協議

外在因素 (2) 台灣和大陸貿易密切

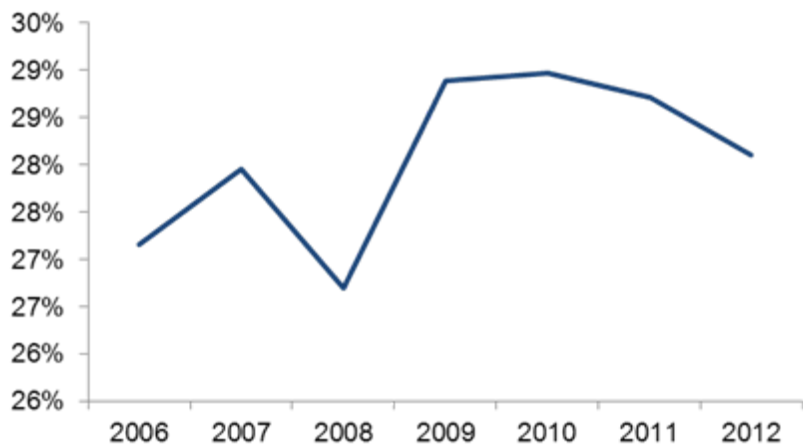
核准對大陸投資金額



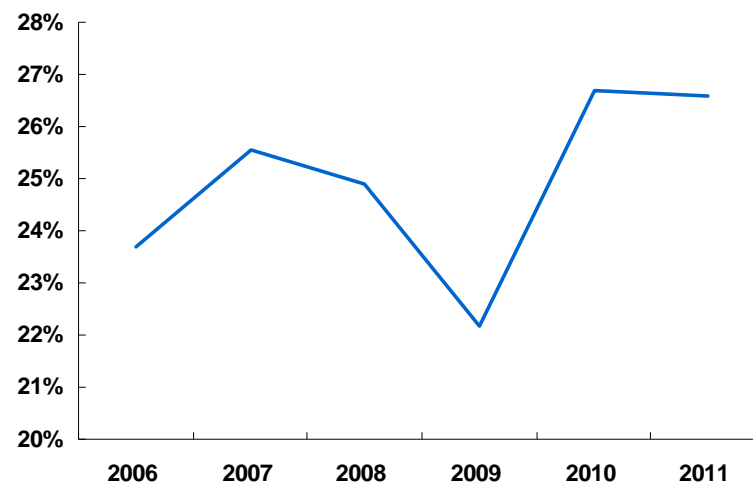
• 台灣對大陸貿易關係27%

2011統計值 (美金)	台灣		大陸
	總計	對大陸	
GDP	4,665億		72,982億
貿易總值	5,897億	1,694億	36,421億
出口	3,083億	1,241億	18,986億
進口	2,814億	453億	17,435億

對大陸貿易密切程度



對大陸出口貿易佔GDP比重



外在因素 (3) 大陸有價證券市場快速成長

參與大陸有價證券市場之發展、有助收益提升及風險分散機會

單位:十億美元

	市場	市場規模 *	參與者
股票	A股	3,393	<ul style="list-style-type: none"> • QFII • RQFII
債券	銀行間債券市場	3,251	<ul style="list-style-type: none"> • QFII • RQFII • 中央銀行 • 人民幣清算銀行 • 國際金融組織 • PBOC核准之保險公司
	集中交易市場	58	<ul style="list-style-type: none"> • QFII • RQFII
基金		335	<ul style="list-style-type: none"> • 610 支股票基金 • 141 支債券基金 • 51 支貨幣市場基金

1

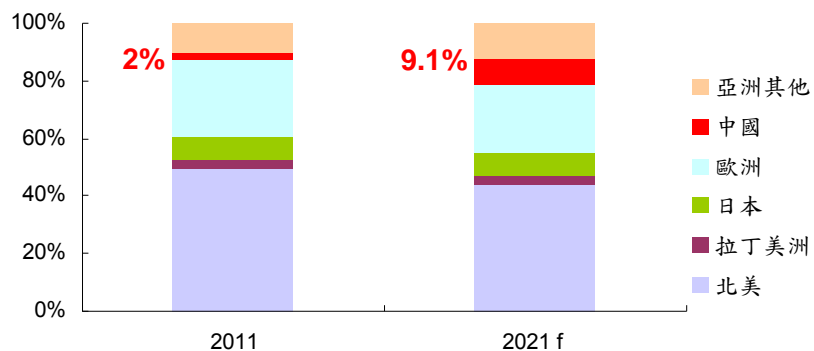


A 股

- 世界第二大股票交易市場
- 佔MSCI比重逐年增加，預計2021年比重達**9.1%**
- 與其他股票市場相關性較低，達分散風險之效
- **MSCI中國A股指數中與十二五計畫有關成分股比重較MSCI中國指數高**

佔MSCI世界指數成分股比重

* 截至2011年12月



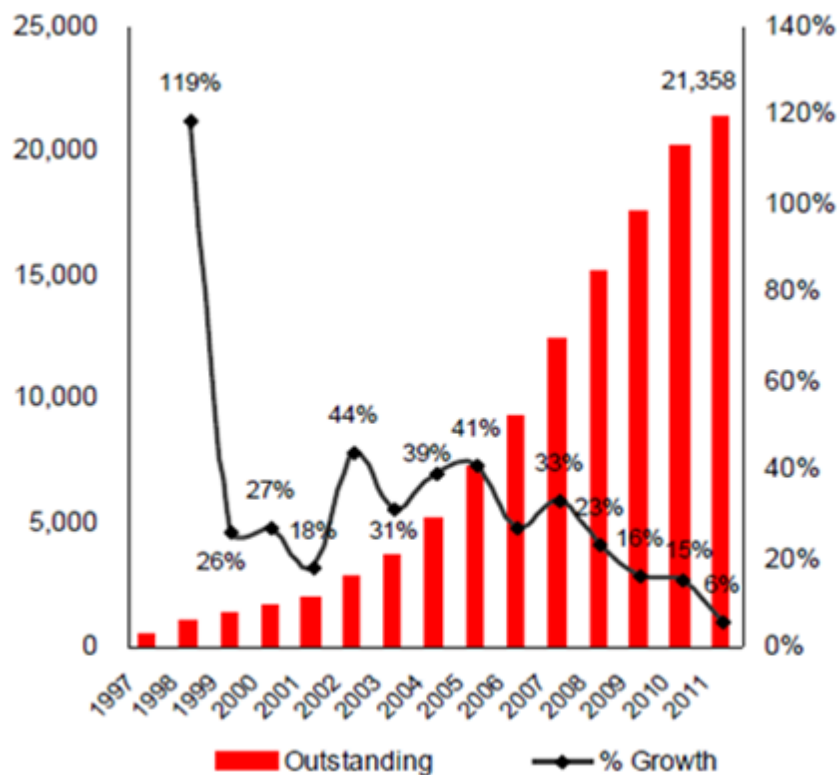
	與MSCI 中國 A 股相關係數
MSCI China (Offshore Chinese Equities)	0.45
MSCI Asia ex Japan	0.31
MSCI Emerging Markets	0.15

外在因素 (3) 大陸有價證券市場快速成長

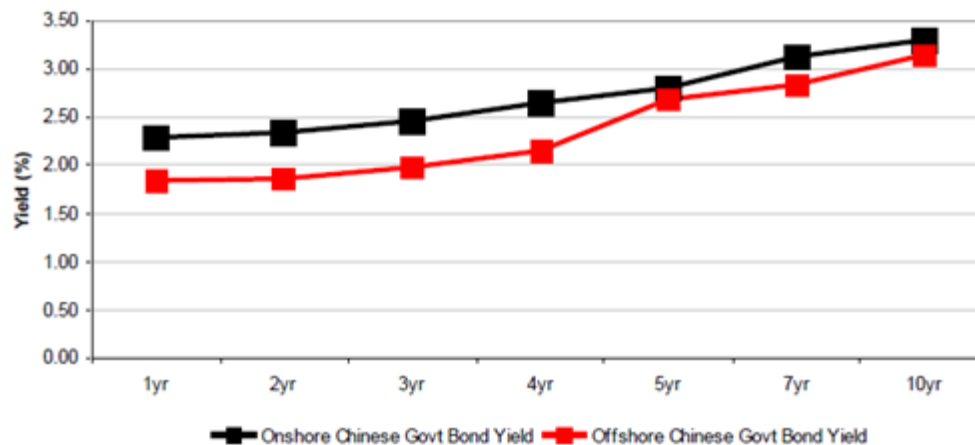
參與大陸有價證券市場之發展、有助收益提升及風險分散機會

2 債券

人民幣十億元



各天期債券收益率比較



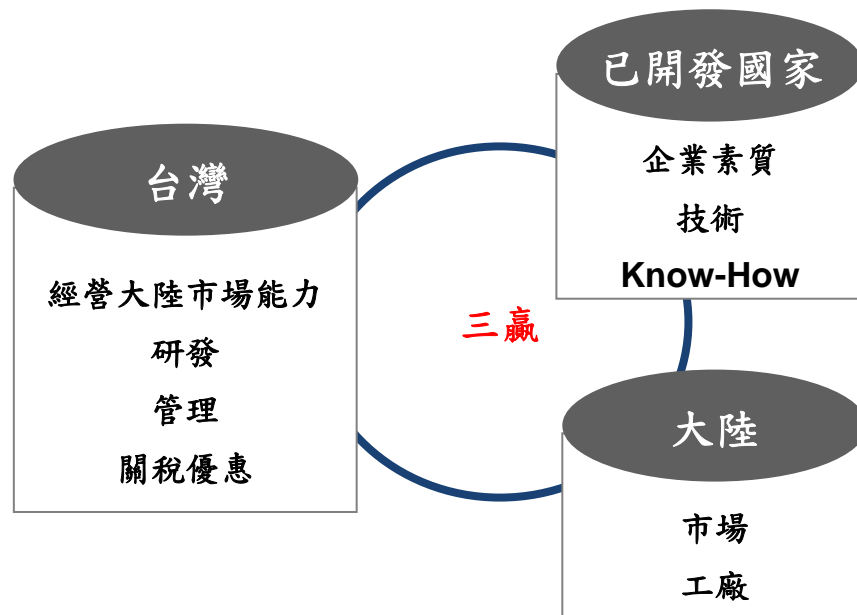
內在因素 (1) ECFA簽訂為台灣帶來機會

ECFA的好處

- 綠色通道
- 服務貿易的自由化
- 投資保障與紛爭處理機制的建立



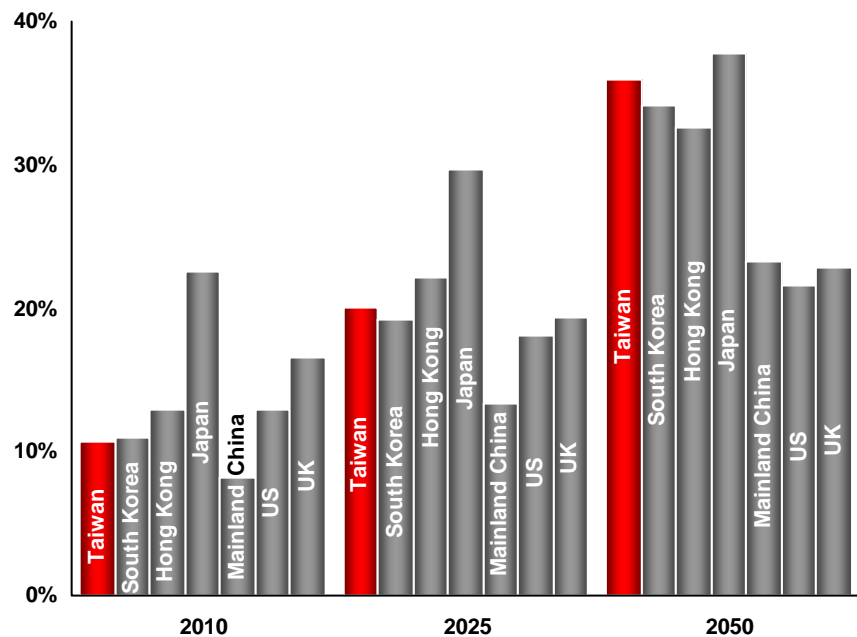
ECFA帶來的新機會



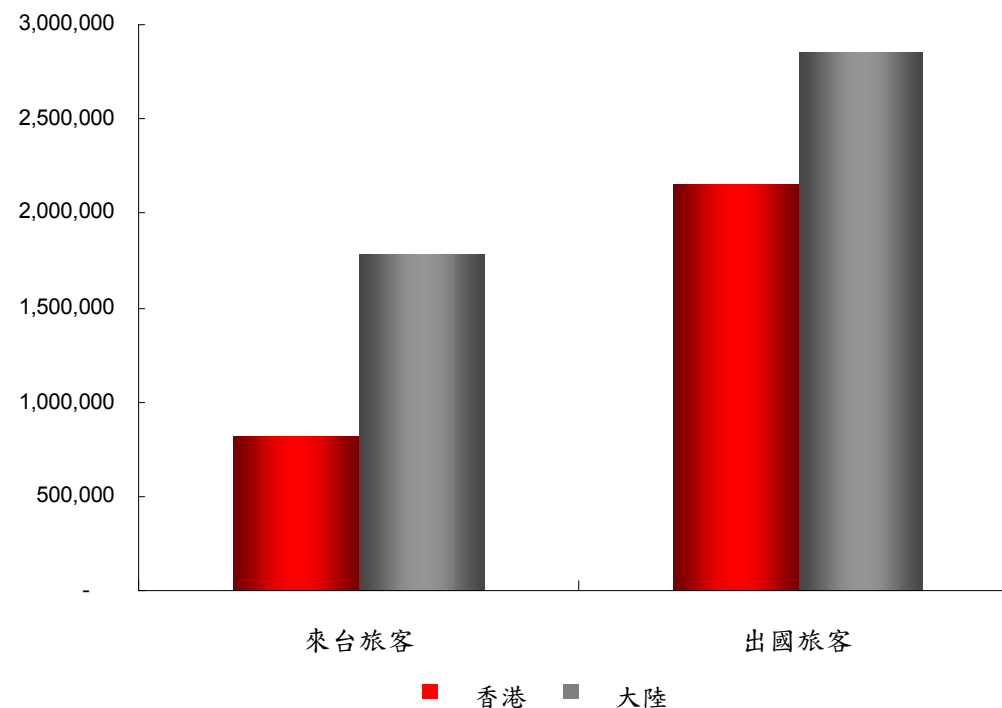
- 利用台灣的智財權及研發優勢，或以台灣為主要客群，間接瞄準大陸市場→試水溫
- 透過台灣讓大陸製的產品增加附加價值
- 與台灣合資進入大陸市場成功率較單獨進入高

內在因素 (2) 觀光、鮭魚返鄉及人口老化帶來財富管理商機

老年人口比例 (2010-2050)¹



兩岸三地旅遊人數



- 2050年台灣將成為世界老年人口比例第二高國家

- 2011陸客來台觀光達178萬人次，消費金額約美金22億元，帶動週邊商家人民幣存、匯及投資理財之需求
- 台灣長住大陸人口超過100萬人
- 稅率調降使鮭魚返鄉資金回流

Note:

(1) Council of Labour Affairs, Taiwan

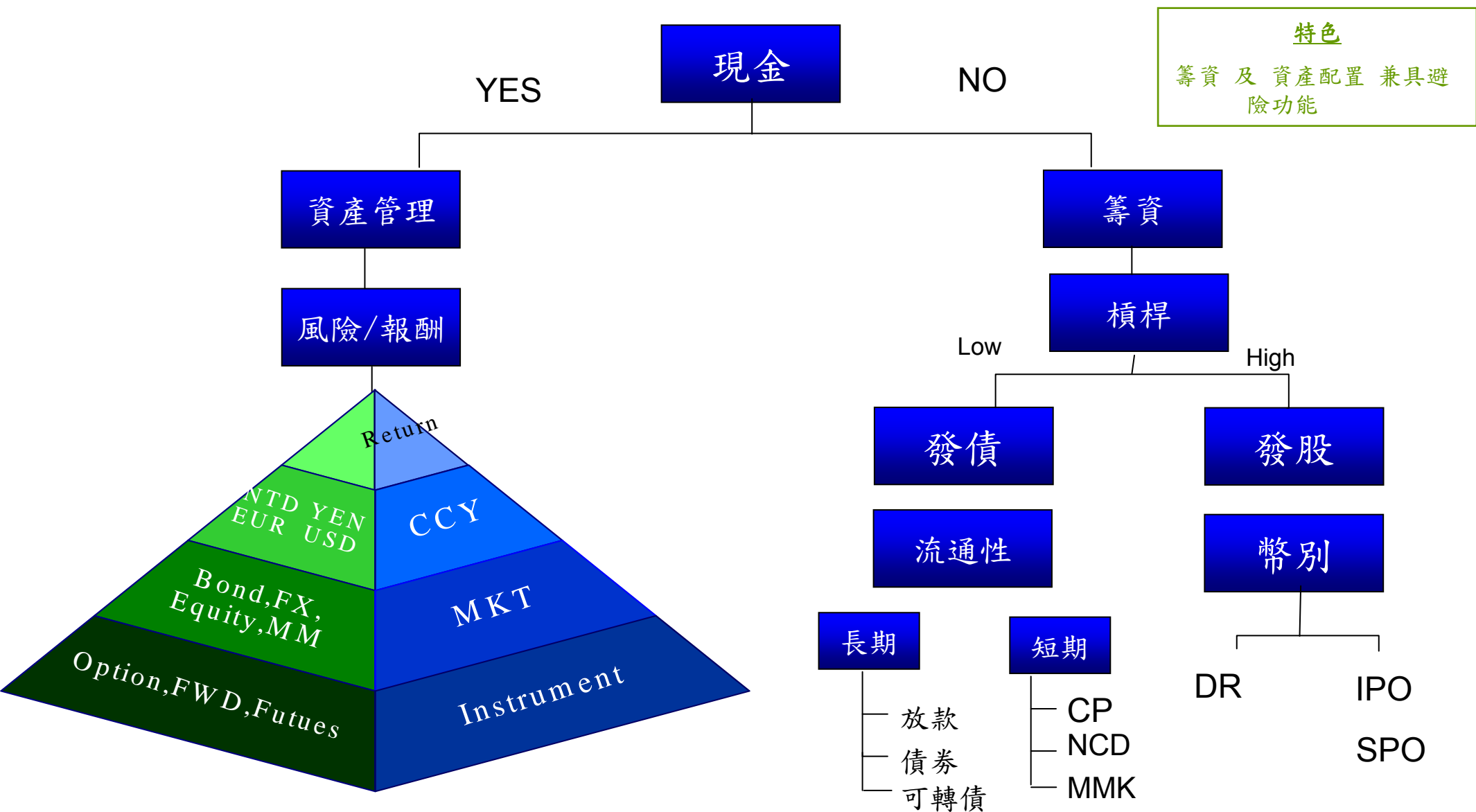
(2) Tourism Bureau Ministry of Transportation and Commerce, Republic of China (Taiwan); Tourism Commission, HKSAR; National Tourism Administration of the People's Republic of China

內在因素 (3) 法規開放有助發展台灣成為資產管理中心

台灣相關法令開放	
2009	<ul style="list-style-type: none"> • 兩岸簽定金融備忘錄
2010	<ul style="list-style-type: none"> • 兩岸簽定ECFA
2011	<ul style="list-style-type: none"> • 本國銀行業OBU及海外分行得辦理人民幣業務 • 保險業可投資於香港證券交易市場以人民幣計價之有價證券 • 銀行授信業務範圍擴及至大陸地區人民、法人及團體。新增風險管理機制、加入對大陸地區總曝險額度之控管 • 本國銀行海外分支機構得投資大陸地區政府及公司發行之有價證券 • OBU得投資大陸地區政府及公司發行之有價證券 • 宣佈陸銀將可正式來台參股 • 金管會核准中國銀行、交通銀行在台設立分行
2012	<ul style="list-style-type: none"> • 大陸金融機構得來台投資國內銀行及金控公司 • 證券商得接受複委託投資H股、S股、N股 • 金管會公佈國銀大陸曝險總額度之計算方法 • 金管會公佈兩岸特色金融業務推動計畫重點

理財商品重大突破	
1 人民幣基金理財	<ul style="list-style-type: none"> • 提高基金投資大陸有價證券比重 • 開放人民幣計價基金 • QFII與RQFII對投信業者商機
2 人民幣 結構型商品理財	<ul style="list-style-type: none"> • 開放境內結構型商品連結標的，有助收益提升
3 人民幣 有價證券理財	<ul style="list-style-type: none"> • 開放投資大陸有價證券： <ul style="list-style-type: none"> ➢ 放寬QFII資格 ➢ 複委託業務開放 • 活絡國內股債市場： <ul style="list-style-type: none"> ➢ QDII 開放 ➢ 優質企業回台上市 ➢ 建立境內人民幣債券市場
4 人民幣保險理財	<ul style="list-style-type: none"> • 人民幣保單之開放

資產管理平台 一定要配合資本市場的開放



1 人民幣基金理財

開放前

- 台灣民眾需跨境開戶，才可享有人民幣理財商品，增加國人的交易成本並需承擔境外金融金構的信用與作業風險。
- 國內基金業者受限投資大陸有價證券不得逾基金淨值30%規範，相關大陸基金績效遠低於海外基金，規模不易提升。



開放後

- 台灣地區投信業者得於境內發行人民幣計價基金，有助國人直接參與人民幣投資收益與理財商品風險之分散。
- 投信業者境內發行之基金可100%投資大陸有價證券，有助於國內投信業者績效提升與管理資產規模擴大。

開放帶來的好處

政府

- 有效吸引海外投資資金回流台灣，建立台灣成為大中華資產管理中心
- 創造基金管理人才及中後台與風險管理人員之需求，提高台灣金融就業機會

金融機構

- 有助提升投信業資產管理規模
- 提升整體金融業者(投信、銀行、保險與證券業)基金銷售管理收益

國人

- 節省跨境(大陸/香港)開戶與匯款之額外作業成本
- 無須承擔境外金融之作業與信用風險
- 透過國內基金投資，可減少交易成本

2 人民幣結構型商品理財

開放前

- 結構型商品投資為國人主要理財商品之一，目前不得連結至大陸地區各種有價證券。
- 在大陸、香港、新加坡、日本等地區，人民幣計價結構型商品已發展成熟。其連結標的之多元化跨及全球及黃金，白銀等商品，收益優於國內。
- 大陸地區中外資銀行之理財商品中，人民幣計價之結構型商品為主要收益來源之一。



開放後

- 台灣地區銀行可提供人民幣計價境內結構型理財商品，將提供國人與國際理財平台接軌之多元理財管道。
- 連結標的開放連結大陸股價，匯率與利率與台股等國內有價證券等可增加國人投資收益

開放帶來的好處

政府

- 健全台灣國際理財商品競爭力
- 活絡台股次級市場交易量
- 打造國內金融專業研發環境，增加財務工程與風險管理人才需求

金融機構

- 帶動銀行業人民幣存款增加
- 銀行業及代銷機構可增加結構型理財商品收益
- 培育衍生性金融商品、財務工程、風險管理及銷售人員之專業人才

國人

- 有助境外理財資金回流台灣
- 國人無須受限於大陸地區資金流通之管制
- 在國內法規保障下，國人可充分參與境內或境外人民幣結構型商品的投資

3 人民幣有價證券理財

開放前

- 全體QDII來台投資限額為五億美元額度，且僅限於證監會*核准之QDII。
- QFII申請資格較嚴，台灣投信及保險業取得額度僅約13.7億美元，證券與銀行業為零。
- 國人得透過證券商複委託投資國外有價證券，但大陸有價證券除外。
- 企業不得於境內發行人民幣有價證券籌資，故亦無次級交易及投資機會。



開放後

- 放寬QDII來台額度及對象，有助吸引大陸資金。
- 放寬QFII申請額度/門檻，或透過投信業綠色通道申請管道之建立，有助國內金融業投資大陸有價證券之申請及投資績效提升。
- 透過投信業RQFII及證券商複委託投資大陸有價證券，使國人得更直接參與大陸有價證券投資。
- 企業得於境內發行人民幣有價證券籌資，帶動初級與次級市場之發展。

開放帶來的好處

政府

- 提高QDII額度有利其資產配置及佈局彈性，吸引大陸資金來台，活絡台灣證券市場
- QFII 資格放寬有助投信、銀行及保險業提高投資收益、建立台灣成為大中華區資產管理平台
- 創造從證券、銀行、保險到投信的金融就業機會

金融機構

- 促進整體金融體系業務發展：
 - 發展人民幣籌資中心及放寬複委託業務可帶動股票債券承銷、自營與經紀業務
 - QDII 放寬可帶動保管、外匯、資金管理與股票經紀業務
 - 放寬QFII有助投資收益提升
- 培養有價證券承銷、銷售、產業研究、投資交易與風控人才，並帶動銀行業保管、資金管理、外匯業務之人才需求

國人

- 節省跨境(大陸/香港)開戶與匯款之額外作業成本
- 國人得直接於國內參與大陸有價證券報酬之機會，大幅降低交易成本

大陸QDII額度共約760億美元，銀監會約110億美元，證監會約450億美元，保監會約200億美元

成功發展理財平台之關鍵：提高兩岸人民幣流動性

- 台灣具有極佳財富管理發展之條件
- **DBU** 開放後 財富管理業務會蓬勃發展
- 對台灣金融人員的培訓有非常大的幫助
- 資本市場 與 財富管理 齊頭並進