

壹、目的：

由「台北金融研究發展基金會」與「中華經濟研究院」及大陸地區「中國金融學會」輪流主辦及合辦之『兩岸金融學術研討會』，自 1994 年在台北舉辦第一屆以來，先後於北京（或上海）及台北輪流舉辦。期間無論是大陸地區組金融訪問團來台與會、或由台灣之各金融相關單位組團赴大陸研討與參觀拜會，均順利圓滿且引起社會各界的關注及相關媒體廣泛報導外，在兩岸三地更是形成廣大的迴響，為兩岸金融交流樹立良好的典範與互動關係，讓海峽兩岸的金融專家、學者有機會透過研討、參觀的過程能面對面的討論、交換彼此的看法與作法，其意義重大，其影響更是深遠。

貳、過程：

一、開幕致詞：

第 12 屆兩岸學術金融研討會於 9 月 12 日開幕，並由中國金融學會副會長易綱及台灣金融代表團團長邱正雄擔任開幕致詞，本會林忠正委員等人擔任貴賓致詞。

開幕致詞：易 綱（中國金融學會 副會長）

1993 年我率領中國留美代表團訪問台灣，那是我第一次踏上寶島，10 幾年來，兩岸經濟發生巨大變化，借此機會，簡單介紹大陸的經濟發展、金融改革和兩岸經貿關係和金融合作的狀況。

大陸經濟近年來保持平穩快速的成長，總體的形勢非常好，連續 3 年經濟成長率超過 10%；對外貿易及進出口總額平穩成長，也保持大額的貿易順差，到今年七月底的外匯儲備是 9,545 億美元，居世界第一。在經濟平穩快速發展的同時，大陸近年來不斷深化金融體制的改革，主要表現在以下四個方面：

第一、去年 7 月 21 日，大陸實施以市場供需為基礎，並參考一籃子匯率制度的調節，管理浮動匯率制度。去年 7 月 21 日人民幣從 8.28 升到 8.11，跳升 2.1%；到現在 7.95，又升了 2%，總共升值約 4.1%。

第二、穩定推動金融企業的改革。大陸在過去 1、2 年推動中國銀行、建設銀行、工商銀行的改革、重組和上市，並引進戰略投資者投資。同時，大陸也推動農村信用社的改革，農村信用社在 2,600 多縣甚至於每一個鄉鎮都有，過去 3 年農村信用社的財務狀況發生巨大變化，現在全國農村信用社已經開始盈利，並且提供農業貸款，在金融支農中發揮巨大的作用。同時，其他銀行的改革也在進行中，中國農業銀行股份制方案的改善研究正在起步，其他政策性銀行、資產管理公司的改革也正加快進行。

第三、中國的金融市場特別是基礎設施，在最近出現根本的變化。最近 2 年中國提高支付清算系統的效率，大額及小額支付的系統上線運行平穩，明顯提升支付清算效率。網點遍佈全國的大型銀行開始資料整合，使管理發生了巨大的變化，包含清算、資訊、徵信、登記託管等基礎設施的建設，對中國今後金融市場的長久發展和防範金融風險有著深遠的意義。

第四、中國金融業進一步對外開放。隨著中國加入世界貿易組織的承諾即將兌現對外開放的步伐正在加快。至 2006 年 6 月，外資銀行在大陸建立具經營性機構共 197 家，代表處有 242 家；外資保險公司 44 家；中外合資的證券公司 7 家；合資的基金管理公司 23 家；合格的境外投資者(QFII)45 家。今年年底，中國的金融業將結束 WTO 的過渡期，全面融入國際經濟，也將面臨新的機遇和挑戰。

從現階段兩岸經貿交流和金融合作來看，兩岸經濟有很強的互補性。大陸成為台灣第一大出口市場，貿易順差的最大來源地。台灣中華經濟研究院研究顯示，台灣對大陸的出口額每增加一美元，可直接、間接誘發台灣相關產業增加產值 2 美元，

此種依存模式帶動台灣的經濟、產業升級，增加台灣的外匯儲備。同時，兩岸的交流和合作，也對大陸發揮積極的作用，不但增加稅收，並對就業問題、提高管理水準等方面作出貢獻。因此，我們認為這是達成雙贏的合作。

在兩岸經貿交流迅速發展的同時，兩岸的金融交流與合作也不斷向前推進。目前台灣有 7 家銀行在大陸設立代表處，14 家券商設立 24 家代表處，11 家保險公司設立 15 家代表處，一家兩岸合資的壽險公司已經設立並正常運行，兩岸的商業銀行也在 2002 年開始有業務來往。雖然兩岸金融往來與貿易合作相比，還有很大的距離，但前景廣闊，我們歷來主張不應以政治的分歧影響往來合作，在現今的政局下，任何人為障礙都是不合時宜且不持久的。相信兩岸的經貿和金融合作，將有更加廣闊的發展空間。

開幕致詞：邱正雄(台灣金融代表團 團長)

過去 11 屆的兩岸金融學術研討會，都能因應當時的國際金融變化與兩岸金融需要，適時有效研討兩岸金融問題，並為解決問題作出卓越的貢獻。過去 11 年的金融變化可以簡單歸納成二點：

第一是世界銀行(world bank)及國際貨幣基金(IMF)對「金融是葉」，也就是說「促進經濟發展的角色中以產業發展為主，金融發展只作輔助性功能」的觀點，不再是正確的。世界銀行等實證研究結果顯示，金融發展法制及提供融資能力在先，產業、經濟發展在後的因果關係獲得很多國家實證資料的支持，因此，許多國家、經濟區願意以加速金融制度革新，來推動經濟的發展。

就實際例子而言，WTO 的前身 GATT 祇是規範有關促進國際貿易自由化的問題，但新的 WTO 規定就把金融的開放納入其中，顯示金融開放對促進貿易發展及促進經濟發展的重要性。大陸、臺灣積極申請加入 WTO，接受其金融的規範，旨在擴大金融開放來促進兩岸及雙方的經濟發展。

第二個國際重要的發展是 1990 年代一連串的金融風暴，包括 1994 年至 1995 年的墨西哥金融風暴，1997 至 1998 年的亞洲金融風暴及俄羅斯金融風暴及 2001~2002 年的經濟蕭條，使國際金融學者、各經濟體政府單位更加瞭解，引發金融風暴及蕭條的經濟因素包括：造成外匯市場、證券市場、銀行、金融衍生性產品、房地產等市場不安定的主要原因在於金融政策所執行的目標太偏離經濟基本面，致引發市場套利及投機因素，最後造成金融危機及蕭條。過去在傳統的貨幣理論中，甚少詳細分析這些套利與投機等預期因素對總體金融安定的影響。但現在為防範不當的投機、套利預期，主管機關在貨幣及金融政策方面有很大的進步，一方面貨幣政策執行中注意了解預期心理的重要性，另一方面在金融政策上追求 Basel II 中要求的風險資訊透明化及風險控管的標準；對於 Basel II 中沒有規定的金融即時更正系統及銀行最低資本適足率，也作了必要的規定與改革，來追求金融穩定。

過去 11 屆兩岸金融學術研討會均能提供平台讓兩岸參與的學者、專家對以上有關的金融與經濟發展的關係及對金融風險控管的相關問題熱烈討論及提出建議，增進兩岸瞭解，擴大兩岸的交流，績效卓著。

貴賓致詞：林忠正(台灣大學財務金融系 教授)

首先感謝主辦機關「中國金融學會」以及執行機關「四川省金融學會」舉辦這場海峽兩岸金融學術交流的盛會，讓兩岸金融機構及監理機構可以再一次地交流。當然也要感謝國台辦、海協會、四川省政府首長們的大力支持。才能在地靈人傑的成都盛大召開會議。我今天非常高興能在四川成都參加第 12 屆「兩岸金融學術研討會」。12 年來，

「台北金融研究發展基金會」在周董事長的領導下與「中國金融學會」一起合作，致力於兩岸金融的交流，已經有了非常不凡的成就。

從兩岸金融界出席的規模和名單，就可以看出「兩岸金融學術研討會」已經是兩岸金融界之間最重要的交流平台。這 12 年來我們還在研討兩岸金融如何交流和合作，中國的經濟發展就以相當驚人的速度成長，不但在全球製造業占有牛耳地位，而有「世界工廠」之稱，台灣也進入後工業時期的經濟型態。成千上萬的台商在中國大陸投資設廠，對中國大陸經濟發展及就業有一定的貢獻，這個趨勢不僅改變了台灣製造業的結構，也直接地影響到台灣金融業的發展方向。在這種態勢之下兩岸的金融營業及監理的交流當然也是台灣目前面對的最重要議題之一。

去年在台北舉辦的第 11 屆「兩岸金融學術研討會」時，我個人非常榮幸地參加了那場研討會，也發表了一篇報告，談及「台灣的金改成效與未來改革重點」，也在研討會的場合認識了許多位來自中國大陸金融業的朋友和監理官。這一年來台灣的金改改革還是持續在進行中，但是出現了一些轉變。台灣的金融法規、業務、和金融商品的鬆綁還是在一直快速地向國際接軌，只是金融整併的腳步因為社會上的意見分歧，在表面上整併的腳步似乎暫時緩慢下來，但是成立金控以來已有 15 件成功的金融機構合併案。到目前為止，台灣銀行剩下 43 家，信用合作社也只剩 20 多家而已。台灣銀行業引進外資合作經營的走向仍舊不變，也是金融發展政策的既定方向。

過去 1 年多金融業發生了幾件大事，其中 1 件是銀行業競相發行現金卡及信用卡所造成的系統性信用危機和社會問題，另 1 件是保險業發生了第 1 次由金管會接管民營保險公司，並進行「行政清算」的例子。此外，證券相關行業也在利率回升的走勢中，發生了龐大的結構債所帶來的潛在系統性的流動性問題。這三件大事，銀、保、證三行業剛好各 1 件，對剛成立才 1 年多的金管會都是重大挑戰。所幸在台灣金融業界的共同努力下，特別藉這個機會感謝在場來自台灣的金融界先進們的大力支持，才能化險為夷，化解了這些金融危機。但是在這些處理過程中，我個人深深感受到金融監理和金融問題的處理，在法治化的社會並不能僅靠主管機關的行政力量，如果沒有自律組織（例如銀行公會、保險公會、和證券各業的同業公會），發揮同舟共濟的集體力量，政府也很難只靠行政力量以及有限的預算，來達成穩定金融的目的。健康的金融環境是要靠金融業和主管機關的共同合作才能打造出來。我們當然也很樂意在兩岸金融交流中，有機會交換這些監理及處理的經驗。

這 1 年來台灣的金改在雙卡危機的打擊下，仍然有令人振奮的好消息，全體銀行三個月以上逾放比率從 2002 年 4 月的 11.76%，到今年 7 月底已經降到 2.41%。去年底銀行業的資本適足率上升到 10.34%；覆蓋率也升到 46.45%，但是民營銀行的淨值報酬率（ROE）因為雙卡事件而略微下降，不過，到今年六月底全體台灣的銀行仍有 4.28% 的報酬率。整體而言，台灣銀行業的資產品質不但明顯改善，不但達到了國際水準，而且資訊的透明度也夠。這對於台灣發展成為區域性的金融中心奠定了良好的基礎。今年台灣資本市場的國際版也上路了，除了推出外幣計價的期貨商品之外，外幣計價的債券也即將在下半年掛牌交易。

不過，台灣的銀行規模都不大，以最大的台灣銀行為例，在全世界排名第 117 大，而且其市場佔有率也未達百分之 10，又背負許多政策任務，要發展成為具有跨國競爭力的國際性大銀行，仍有相當的障礙。其他銀行若要在國際性有競爭力，恐怕營運規模都必須擴大，積極降低營運成本，才能提升國際競爭力。以 2005 年為例，台灣銀行業的資產報酬率（ROA）為 0.30%，淨值報酬率（ROE）為 4.84%；在台外國銀行則分別為 1.00%（ROA）及 36.42%（ROE），相比之下，台灣的銀行主要收入仍以存放款的利差為主，在設計金融商品以及推動多樣化的金融商品和服務方面仍須大幅加強。

目前台灣銀行間的併購也引來社會上不少的「財團化」批評。這是目前金融政策上的一個難題，也就是要創造幾家具有跨國競爭的大型銀行，而又不能排擠地方性或社區性銀行的生存空間。如果台灣沒有幾家有國際競爭力的大型金融機構，台灣自己要發展成為區域性金融中心的機會就可能淪為空談。兩岸的金融業務不能合理地交流，台灣銀行業及相關金融業在國際上發展的空間就少了一個大版塊，金融中心的發展優勢就會明顯的受到限制。

我們相當重視中國大陸近幾年推動各種大刀闊斧的金融改革措施，也想進一步瞭解這些改革措施的成效，以及對中國大陸金融業的影響。我個人期待經由這一次的研討會，與會的台灣代表可以對中國大陸未來的金融脈動有深刻的瞭解與掌握。我個人相信兩岸的金融業如果能在「對等」、「互惠」的基礎上相互往來，一定能夠嘉惠兩岸數以萬計的廠商以及廣大的民眾，創造兩岸金融業以及各種產業多贏的新局面。我們曾經嘗試運用巴塞爾協定中有關雙方無監理 MOU 情況的慣例來建立兩岸的監理機制，來解決兩岸的監理辦法及營業往來的正常化，但這條路似乎不通。兩岸金融監理主管機關應該在務實的基礎上，除了要突破非經濟因素的困擾，致力於簽訂兩岸金融監理合作的 MOU 之外，也可以思索其他一些「對等、互惠」的方式或機制，來達到兩岸金融監理的合作與互助的實質目的，並且促成兩岸金融交流包括銀行、保險、證券在兩岸之間營業的正常化。

二、論文發表活動概況（主持、評論）

95年9月12日

第一場：「加入 WTO 後大陸金融業的發展」

發表人：王松奇（中國社會科學院金融研究所副所長）

發表內容摘述：

1、金融三個行業的規範性開放只能以大陸加入世界貿易組織為真正開端，也就是從 2001 年 12 月 11 日起，這種金融市場對外開放的進程才真正開始。

2、五年來大陸金融開放與改革成果：

(1) 銀行業的開放與改革：

2001 年底，即加入世貿組織之前，大陸境內外資銀行營業性機構有 190 家，其中外資銀行分行 158 家下設支行 6 家，當地註冊機構 19 家下設分行 7 家；代表處 214 家。外資金融機構資產總額為 450.85 億美元。截止 2006 年 6 月，大陸銀行業有 27 家外資機構參股 20 家中資銀行。

(2)證券業與保險業發展狀況：

證券業和證券市場：

2001 年證券公司 110 家，2006 年 6 月是 122 家，至 2006 年底，證監會將保留 50 家。2001 年證券基金管理公司 16 家，基金數量 51 只總規模 804 億元；截至 2006 年一季度，增加為 51 家、266 只和 4269.09 億元。2001 年，境內上市公司 1088 家，總市值 48090.94 億元，流通市值 16087.52 億元。截止 2006 年 8 月份，滬深兩市共有上市公司 1419 家，其中 1144 公司完成股改或已進入股改程式。

保險業：

截止到 2006 年 6 月末，大陸的保險公司從 2000 年底的 32 家，增加到 82 家，如果加上集團公司與資產管理公司，保險機構達 93 家，增加了近 200%。保險公司總資產達到 1.73 萬億元。保險仲介機構也從 2000 年的 1 家增加到 2005 年底的 887 家。

第二場：「加入 WTO 後台灣金融業的發展」

發表人：李紀珠（政治大學經濟政策研究中心主任）

（論文內容詳後附件）

第三場：「台灣期貨業發展現況與展望」

發表人：朱士廷（台灣期貨交易所副總經理）

（論文內容詳後附件）

第四場：「大陸金融期貨發展現狀與展望」

發表人：朱玉辰（中國金融期貨交易所總經理）

發表內容摘述：

- 1、中國金融期貨交易所是經國務院同意、中國證監會批准，由上海期貨交易所、鄭州商品交易所、大連商品交易所、上海證券交易所和深圳證券交易所共同發起設立的期貨交易所。2006 年 2 月，中國證監會成立籌備組，正式啟動了中金所的籌備工作。2006 年 9 月 8 日，中金所在上海正式掛牌成立。
- 2 經過全面分析，中金所決定選取股指期貨作為首類上市產品。在開發股指期貨、期權的同時，也將加強對國債期貨和外匯期貨等衍生品的研究開發力度，逐步推出利率與外匯衍生產品，形成包括股指期貨及期權、國債期貨及期權、外匯期貨及期權在內的產品體系。

第五場：「大陸銀行引進國外戰略投資者之現狀與未來發展」

發表人：張燕玲（中國銀行副執行長）

發表內容摘述：

- 1、大陸銀行業引進戰略投資者呈現出加速發展的態勢，具體表現在以下幾方面。
首先，投資金額不斷增加、投資速度不斷加快。入世前，只有三家機構引入戰略投資者。其次，投資占股比率不斷提高、參與程度逐步加深，例如 2003 年 1 月，花旗集團正式入股上海浦東發展銀行 5%，並約定至 2008 年花旗有權將股份增持至 24.9%。越來越多的外資機構入股大陸銀行的占比接近銀監會確定的“單個外資機構入股的比例不超過 20%，合計外資投資所占比例低於 25%”。第三，入股物件範圍的擴展。外資金融機構的投資物件由最初的城市商業銀行、股份制銀行擴展到國有大型銀行。截至目前，大陸最大的 5 家銀行（工、農、中、建和交通銀行）除了農業銀行外，其他四家均已經完成了引資工作。
- 2、隨著外資銀行的進入，特別是以戰略投資合作方式進入中國大陸市場，中國內地銀行業的市場結構和市場格局正在出現新的變化：
(1)銀行業競爭主體增多，市場結構將會更加平衡和優化。

- (2)與外資銀行的戰略合作加快了中資銀行的改革、提升了競爭能力。
- (3)中外資銀行之間的合作前景廣闊。

第六場：「台灣銀行引進外資之現狀與未來發展」

發表人：張國銘（台北金融研究發展基金會研究諮詢顧問）

評論人：蔣國樑（富邦金控公司投資長）

（一）發表內容摘述：

- 1、台灣銀行業發展簡史：
 - (1)1991 年 開 放 新 銀 行 設 立。
 - (2)200 年 實 施 金 融 機 構 合 併 法，建 構 金 融 機 構 整 併 之 平 台。
 - (3)2001 年 允 許 金 融 控 股 公 司 成 立。
 - (4)台灣於 2002 年加入 WTO，因市場已甚為開放，爰未再對市場產生衝擊。
 - (5)2002 年推動金融改革。
- 2、外資進入台灣銀行業之型態：
 - (1) 外 國 銀 行 分 行。
 - (2) 參 與 投 資 本 地 銀 行。
 - (3)外國金融機構子銀行。
- 3、外資的貢獻：
 - (1) 引 進 新 商 品、管 理 制 度 及 概 念。
 - (2) 培 育 人 才。
 - (3) 引 進 國 際 競 爭。
 - (4)改進公司治理。
- 4、台灣引進外資之未來展望：
 - (1) 建 立 符 合 國 際 規 範 之 金 融 法 規 及 制 度。
 - (2)實施差異化管理機制，對財務業務較佳之金融機構，給予較高之業務發展空間。
 - (3)持續推動金融機構整併，並鼓勵外資參與公股金融機構之釋股及整併。
 - (4)外國金融機構經主管機關許可後，得不在國內另設金融控股公司，即可持有銀行、保險公司或證券商逾 25%股權，而主管機關對於外資適格性之有效認定，包括具國際知名度且信譽卓著、公司治理之經營績效、經營管理之經驗及能力等。
 - (5) 加 強 推 動 公 司 治 理，實 施 獨 立 董 事 制 度。
 - (6)建立良好企業經營文化，引進國際優秀人才及技術。

（二）評論內容摘述：

- 1、身為投資者，第一個要求是定位清楚，當然還有三個要素：獲利性、流通性，安全性。中國一開始引進外資的定位，就是要以策略性投資方式進行，那麼自身的定位和格局都要非常清楚，進來的人應該知道未來彼此間該扮演什麼角色。
- 2、台灣的銀行本益比約 10，中國約 30；以賣出股價來看，台灣約為 1.3 倍左右，大陸是 3 倍以上；由此看來，外資投資台灣比投資大陸是相對便宜。

若希望未來外資投資台灣的銀行更積極的話，必須在獲利、安全與流通等三方面進行補強；將台灣銀行業的本益比(P/E Ratio)、市價淨值比(P/B Ratio)提高，投資者就更願意參與這個市場。

- 3、中國金融改革是以一級銀行：工商銀行、中國銀行、建設銀行、交通銀行做為改革的先驅；而台灣的金融改革則是從基層金融著手。
- 4、引進外資投資還必須考慮籌碼穩定的問題。如果資金是在海外市場流動，就能達到擴展市場的功能；若在國內市場是不易消化的，因為市場容量不足，將造成資金過剩。現在看來，雖然資金是流向大陸，但風水輪流轉，台灣未來還是有機會，尤其台灣在銀行的經驗，人才、業務、軟體上還是優先的。目前最好的模式是，引進龐大的外資再結合台灣經驗，使軟體硬體共同提升。

第七場：「台灣銀行與保險、證券跨業行銷之現況與發展」

發表人：張嵩峨（華僑銀行董事長）

評論人：游國治（永豐金融控股公司副執行長）

（一）發表內容摘述：

自2002年起台灣因金控法通過，引爆銀行、證券、保險三項業務開始全面性的整合。跨業經營是金融業擴大經濟規模、發揮綜合效益的重要方向，而建構金控公司的體制是提供金融業跨業經營的最佳途徑，金控公司藉由跨業整合及共同行銷，將可提供客戶一次購足的多元化金融服務。

（二）評論內容摘述：

- 1、金控的優勢在於資產規模、資本額大，將來可納入不同行業變成混業經營體系，這也是金控公司不斷擴大的因素。以銀行通路的優勢，同時擁有往來多年的客戶名單，加上銀行行員的專業知識強，尤其在理財方面，所具備的條件往往更為優勢。
- 2、另外，員工的訓練也很重要；尤其混業經營後，會加入很多的新產品，員工的訓練就更加重要，同時協助專業證照的取得也是必要的。如何鼓勵行員取得證照，同時配合金控、銀行來推廣新的業務，組織的重組以及獎勵制度的重新調整都是配套的。

95年9月13日

第八場：「大陸人壽保險發展現況與展望」

發表人：方力（中國金融學會理事）

發表內容摘述：

1、大陸壽險市場概況

型態	公司名稱	家數
中資股份	中國、平安、太平洋、新華、泰康、太平、生命、民生、合眾、東方、國華、國民、華泰、長城、平泰（籌）、華夏（籌）、昭德（籌）、平德（籌）、中華聯合（籌） 人保健康、瑞福德（陽光）健康、平安健康險、昆侖健康、太平洋養老、正華健康（籌）	25

中外 合資	中宏、中德安聯、金盛、中保康聯、太平洋安泰、恒康天安、海爾紐約、海康人壽、廣電日生、信誠、中意、招商信諾、國泰、聯泰大都會、瑞泰、中英、光大永明、首創安泰、中美大都會、恒安標準、中航三星、人保壽、中法、中新大東方	24
獨資	美國友邦	1
合計	50 家(含籌建)，其中有 27 家在上海設有營業據點	

2、人身保險保費收入：

年度	保費收入(億)			
	合計	成長率	中資占率	外資占率
2001	1,424	43.8%	98.0%	2.0%
2002	2,275	59.8%	97.5%	2.5%
2003	3,011	32.4%	98.1%	1.9%
2004	3,228	7.2%	97.4%	2.6%
2005	3,698	12.9%	91.1%	8.9%
06 年 1-8 月	2,778	12.5%	94.8%	5.2%

3、人身保險渠道佔率：

年度	個險	團險	銀保
2003	54%	19%	27%
2004	55%	18%	27%
2005	49%	23%	28%
2006 年 1-8 月	55%	15%	30%

4、大陸壽險市場速覽

- (1) 人口：13 億
- (2) GDP 成長率（1980-2004）：14.5%
- (3) 平均儲蓄率（2004）：46%
- (4) 大陸壽險市場：

平均成長率（1980-2004）：21%

總資產：RMB\$11,854 億

2004 年保險密度 RMB\$332 元、保險深度 3.4%

入世已滿 3 年，市場全面對外開放

第九場：「大陸引進 CFP(國際金融理財師)與財富管理業務的未來發展」

發表人：葉迪奇（交通銀行副行長）

發表內容摘述：

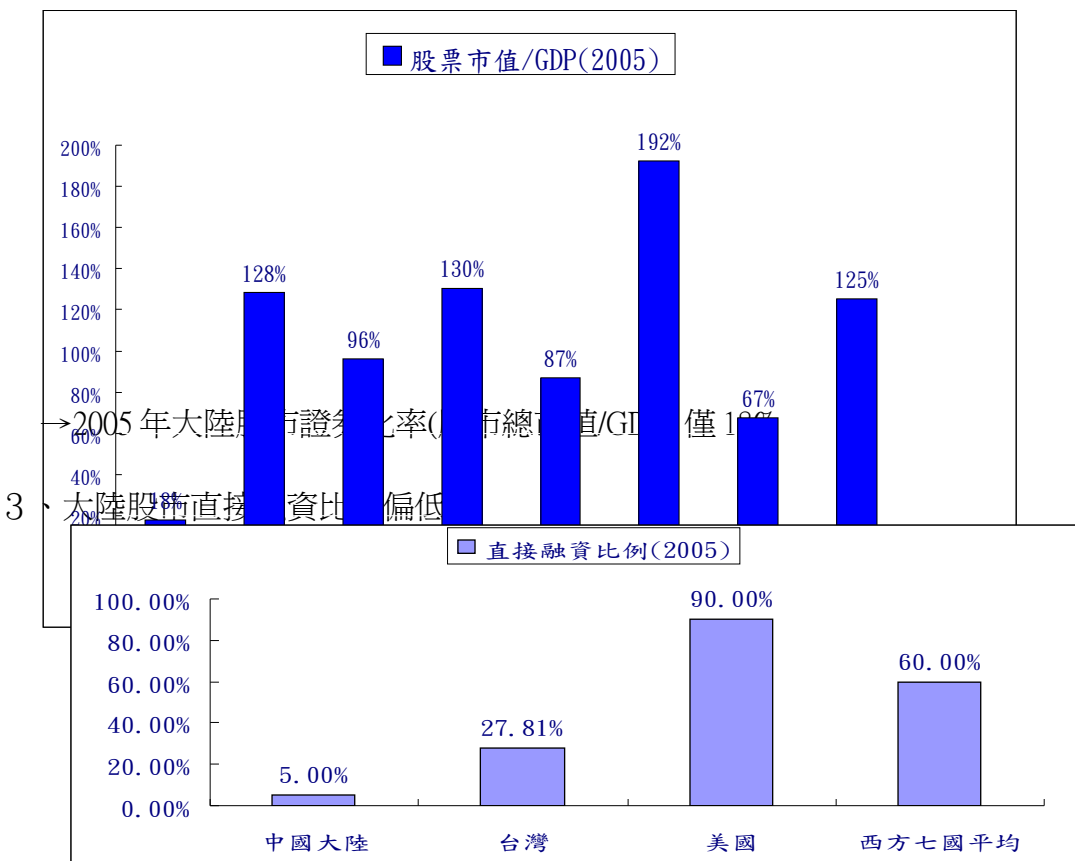
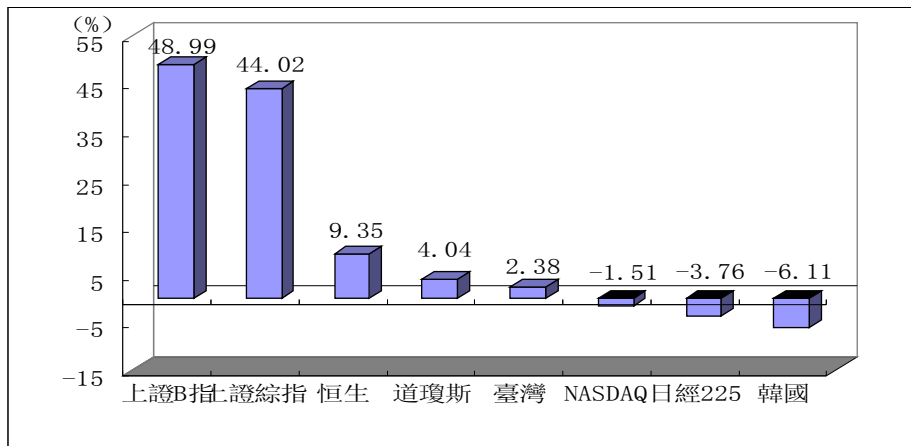
- 1、大陸經濟急速發展和人民傳統理財觀念
- 2、財富管理工具項目繁多
- 3、個人及社會迫切需求，大陸 CFP 應運而生
- 4、交通銀行在個人理財業務的發展
- 5、金融理財服務發展為當務之急
- 6、良性競爭下個人理財無可限量

第十場：「大陸證券市場對外開放與發展」

發表人：盧嘉紅（中國證券監督管理委員會國際業務部處長）

發表內容摘述：

- 1、全球主要股市 06 年上半年漲幅(至 6 月 30 日)



第十一場：「台灣證券業對兩岸證券市場發展可扮演之角色」

發表人：周康記（群益金融集團總經理）

發表內容摘述：

- 1、股權分置改革之結果及展望
- 2、台灣公營事業民營化之目的
 - (1)增進事業自主權，提高經營效率
 - (2)籌措公共建設財源，加速公共投資
 - (3)吸收社會游資，紓解通貨膨脹壓力
 - (4)增加資本市場籌碼，健全資本市場發展
- 3、台灣公營事業民營化推動及運作模式

	不定投資人	洽特定人
1. 出售股份	初次公開釋股(IPO)、公開申購配售、競價拍賣、詢價團購、海外釋股	1. 洽商銷售或員工認股 2. 報請主管機關核准，公開徵求對象，以協議方式為之，並將協議內容送相關單位備查
2. 標售資產	公開招標、拍賣	
3. 以資產作價與人民合資成立公司	公開招標徵選	
4. 公司合併，且存續事業屬民營公司	公開招標徵選	
5. 辦理現金增資	公開釋股(同「出售股份」)	

4、大陸股市收購兼併將大幅增加

- (1)股權分置改革後股票全流通，大陸上市公司治理結構也在逐步完善，對外資戰略買家的吸引力再增強。
- (2)從跨國公司直接投資中國以獲取壟斷優勢的角度來考慮，收購處於行業龍頭地位的上市公司，可以達到事半功倍的效果。
- (3)外資併購大陸上市公司，實現本土化發展的動機與上市公司市場化、國際化的發展思路不謀而合。
- (4)《外國投資者對上市公司戰略投資管理辦法》、《上市公司收購管理辦法》等一系列法規的出臺，為外資併購上市公司提供法律基礎。

5、台商推動併購的好時機

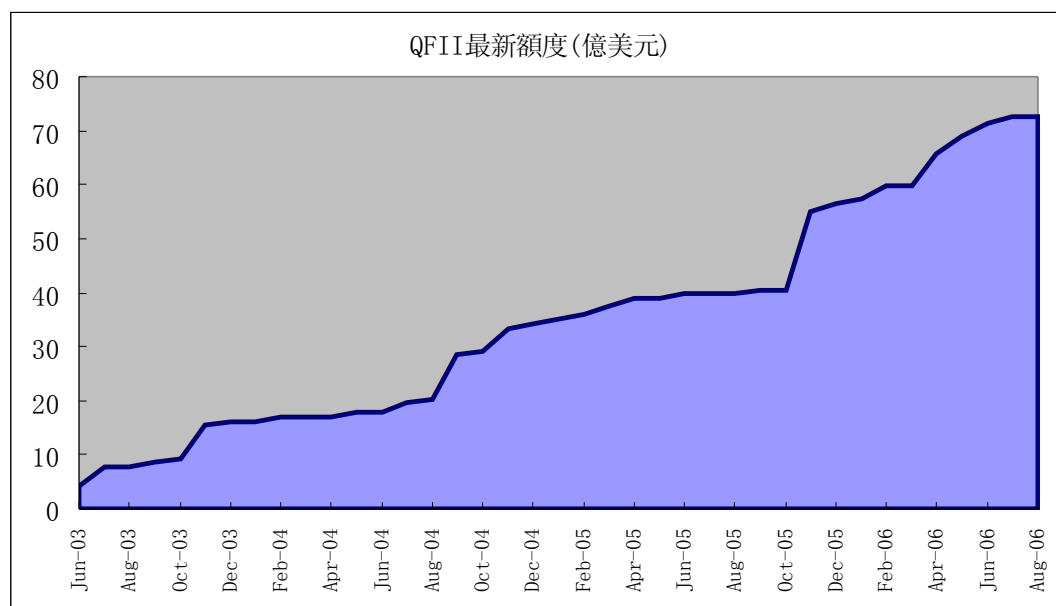
- (1)外資併購大陸上市公司已無法律障礙。
- (2)『國退民進』為外資併購大陸上市公司提供政策支持。
- (3)中國證監會支持通過買殼為上市公司注入優質資產，提高公司質量。
- (4)股權分置改革將徹底解決股份全流通問題。
- (5)二級市場股價經過近四年的調整，目前仍處於歷史較低點。

6、股市內在價值正在改變

7、大陸上市公司獲利將明顯提升

- (1)實施股權激勵機制
- (2)資產重組
- (3)整體上市
- (4)外資購併

8、股市改革-QFII 投資意願提高



9、歷年開放外資政策與台股表現

日期	QFII政策	3個月內股價表現	外資持股總市值比重
1990/12/28	開放外資投資台股	16.3%	0.4%
1993/8/19	提高QFII持股上限制至10%	14.6%	5.2%
1995/9/13	提高QFII持股上限制至15%	3.8%	9.4%
1995/11/30	MSCI納入台股指數	10.0%	9.7%
1996/11/20	提高QFII持股上限制至25%	17.4%	10.7%
1999/3/30	提高QFII持股上限制至50%	22.8%	13.7%
2001/1/11	取消QFII持股限制	8.8%	16.2%
2004/11/30	MSCI調高投資限制因子(0.55→0.75)	8.2%	24.5%
2005/6/2	MSCI調高投資限制因子(0.75→1)	2.3%	28.2%
2006/7/31		平均漲幅 11.6%	目前持股比重 31.4%

第十二場：「台灣财富管理業務現況與引進 CFP(認證理財規劃顧問)的未來發展」

發表人：丁予康（台北富邦銀行總經理）

發表內容摘述：

1、台灣财富管理業務現況

產業面：

- (1)金融服務業者多數看好財富管理市場前景，百家爭鳴。價格與人才競爭已進入白熱化的階段。
- (2)客戶對「財富管理」接受度高。
- (3)各家業者幾乎都以 Mass Affluent（可管理之流動資產介於 US\$100,000 與 US\$500,000 之間）為主攻客層。
- (4)High Net Worth Individual 將成為下一個業者鎖定的目標客層。
- (5)外商、金控、銀行、大型券商較積極，且較強調提供完整產品線。

- (6)「量身訂製」、「區隔化客層」已成為區隔競爭的重要手段。
- (7)人才培育速度趕不上業務需求，軟體趕不上硬體。
- (8)業者面對日益複雜 (sophisticated) 的客戶要求更專業的服務。

通路面：

- (1) 實體通路掌握主要客源，虛擬通路提供輔助管道。
- (2) 金控通路整合、非金控跨業合作。
- (3) 境內、境外通路合作。
- (4) 新興通路將掘起 (投顧、壽險、電視購物頻道、網路、手機)。

法規面：

- (1) 法令鬆綁、業務開放與自由化的趨勢不變。
- (2) 金融監理從分業管理到一元化管理。
- (3) 執行財富管理業務應注意事項已由主管機關公告。
- (4) 產品與客戶適合度規範 (suitability test) 受主管機關高度監理。
- (5) 不當銷售 (miss-selling) 的問題已漸漸受到主管機關與消保團體的重視。
- (6) 業者自律受到期待 (透過公會制定遊戲規則並擔任糾察隊)。
- (7) 租稅觀點與法規制定速度應可再加強。

客戶面：

- (1) 面對琳瑯滿目且日趨複雜的金融商品。
- (2) 面對多數經驗不足、流動率高的理財專員 (客戶經理)。
- (3) 面對氾濫的理財資訊，需要更多專業協助。
- (4) 面對捉摸不定的金融市場與多樣化的金融商品，個人財富管理策略擬定與執行更多元化。

產品面：

- (1)股票、境內外共同基金、集合管理運用帳戶、保本結構型商品、投資型保單、保障型保險仍為核心商品。
- (2)境外商品、不保本結構型商品、REITs、退休理財等為後起之秀。
- (3)私募型基金 (含另類投資)、信託及租稅規劃、代客操作等為進階型商品。
- (4)產品平台整合產生綜效。
- (5) 財富管理相關金融商品日益複雜，運用更多財務工程與衍生性金融商品。

人才面：

- (1)理財專員培訓速度趕不上需求，同業對理財專員競爭激烈。
- (2)第一線業務主管經驗普遍不足。
- (3)理財商品產品經理人養成不易。
- (4)財富管理系統協調人員 (system coordinator) 稀少。
- (5)資產管理人才普遍缺乏管理全球投資組合之經驗。

2、未來財富管理業務面臨的挑戰：

- (1) 一窩蜂式的產品群聚效應。
- (2) 第一線人員 (理財專員、客戶關係經理) 之專業能力及訓練均有待提升。
- (3) 不當銷售 (mis-selling, misrepresentation)。
- (4) 從通路 (渠道) 合作到通路 (渠道) 衝突。
- (5) 從單一產品平台到整合式解決方案。
- (6) 理財專員 (客戶關係經理) 生產力提升。
- (7) 內部資源整合 (IT、back office、sales support、product management 等)。
- (8) 財富管理流程工具 (WM Process Tool) 的建立。
- (9) 客戶管理 (CRM) 系統與理財規劃系統的持續投資。

- (10)客戶財富管理需求日益複雜。
 - (11)經驗、知識、專業的累積與傳承。
 - (12)獎勵措施與策略之配套。
 - (13)差異化。
 - (14)財富管理之願景。
- 3、台灣財富管理業者引進 CFP (認證理財規劃顧問) 的經驗：(1)取得 CFP 證照者仍屬少數。
- (2)外 (業者) 冷內熱 (從業人員)。
 - (3)目前業者採取鼓勵多於實務運用的態度。
 - (4)許多業者還在觀望，大多數尚未列為理財專員必備證照
 - (5)部份業者採證照加給方式獎勵取得 CFP 證照者。
 - (6) 消費者仍感陌生。
 - (7) CFP 專業形象佳。
 - (8) CFP 課程提供財富管理業者對理財專員的專業養成課程架構。
 - (9) 保險業接受度高於銀行業，銀行業接受度高於證券業。
 - (10)「財務規劃」(Financial Planning) 是否成為未來財富管理業務模式，仍有待業者與 CFP 理財認證協會努力推廣。

第十三場：「大陸保險資金運用與投資標的探討」

發表人：陳東（中國人壽資產管理有限公司投資研究中心總經理）

發表內容摘述：

（一）大陸保險資金投資標的監管規定和資產配置

與臺灣監管政策相似，大陸的保險資金運用監管實行的是數量化限制監管模式，經過自 1999 年以來保險資金運用管道的不斷放開和投資比例限制的逐步放鬆，到 2006 年 6 月，大陸保險資金運用在監管政策上已形成一個種類比較豐富、結構趨向合理的投資方式與比例的組合（見表 1）。

表 1 大陸當前保險資金運用表的及其比例限制

序號	大類資產	二類資產	投資比例
----	------	------	------

1	固定收益	國債	無限制
		政策性銀行金融債和次級債	無限制
		商業銀行金融債和次級債	30%
		商業銀行次級定期債務	8%
		保險公司次級定期債務	20%
		國際開發機構人民幣債券	無限制
		回購	無限制
		央行票據	無限制
		企業（公司）債	30%
		短期融資券	
		可轉債	
2	權益	股票	5%
		證券投資基金	15%
3	存款	銀行協定存款	無限制
		企業定期存款	無限制
4	外匯資金境外投資	結構性存款	5%
		住房抵押貸款債券（MBS）	20%
		中國企業境外發行股票	10%
5	基礎設施投資項目		壽險 5%
			財險 2%

資料來源：國壽資產投資研究中心根據保監會相關法規政策整理。

分析現有的監管政策，除了外匯資金境外投資外，保險資金可配置的資產有 4 種大類資產和 16 種二類資產，其中 7 種無風險或近似無風險的二類資產沒有投資比例限制，另 9 種有風險的二類資產的投資上限合計為 110%（產險）或 113%（壽險）。與保險業發達的國家和地區相比，大陸對保險投資範圍和種類的限制相對比較嚴格，還有待進一步放鬆，但也給保險公司進行資產配置和組合投資留下了一定的空間。整個配置結構可以歸納出以下幾個主要特點：

- 1、以固定收益產品為主。非固定收益產品的股票、證券投資基金和基礎設施投資項目的合計上限僅為 22%(產險)到 25%（壽險）。各類非政府和政策性債券的投資上限達到 88%，國債、政策性銀行金融債和次級債、央行票據、國際開發機構人民

幣債券和存款均無投資比例限制。由於存款和債券均為利率敏感性資產，因此，對存款和債券的過份依賴加大了保險資產配置組合的利率風險。

- 2、以金融資產為主。除了基礎設施投資項目外，其他認可的投資資產均為金融資產，而且以一年期以上的資本市場工具為主，如國債、金融債券、股票和股票型基金等；以一年期及以下的貨幣市場工具為輔，主要包括央行票據、回購和短期融資券。金融資產的收益風險特徵易於統計和預測，市場化的定價機制比較透明合理，便於有效地構建投資組合。
- 3、以證券投資為主。除了銀行存款和基礎設施投資專案外，其他認可的投資形式均為證券投資。隨著今年來實際投資中銀行存款比例的逐漸降低，保險業資產配置的證券化程度不斷提高，也改善了整個組合的流動性。
- 4、以低風險資產為主。如前所述，16種二類資產中有為7種無風險或近似無風險。其餘的9種二類資產中的商業銀行金融債、次級債和次級定期債務以及保險公司次級定期債務是以金融機構的信用為基礎，屬低風險資產；企業債券目前全部有銀行擔保，可視同金融債券的信用；短期融資券保險機構只能買賣信用等級最高的兩級，風險也不大；可轉債兼具股性和債性，其還本付息比較有保障。只有股票、證券投資基金和基礎設施投資項目有一定的風險，但這三項投資合計不能超過25%，風險被控制在一定範圍之內。因此，保險監管政策認可的資產配置組合的整體風險水準較低。

隨著大陸保險資金運用管道的不斷放開，保險可投資標的趨向多元化，保險業的投資功能不斷完善，保險資產配置策略和投資組合管理逐漸具備可行性。截至2006年6月末，大陸保險資金運用餘額為15808.34億元，較年初增長12.17%。其中：銀行存款5667.31億元，較年初增長9.17%，占比35.85%，較年初下降0.8%；債券投資8657.76億元，較年初增長16.67%，占比54.77%，較年初上升2.11%；證券投資基金782.68億元，較年初下降29.30%，占比4.95%，較年初下降2.9%；股票投資434.73億元，較年初增長173.62%，占比2.75%，較年初上升1.62%¹。

（二）大陸未來保險資金運用標的之探討

雖然近年來，大陸的監管部門在增加保險投資標的方面做了卓有成效的工作，但進一步開拓保險資金運用投資管道限制過於狹窄，增加認可的投資工具仍十分必要和迫切。

縱觀發達國家和新興工業國家保險投資監管的歷程，逐步放開保險投資管道和比例限制是普遍的規律，這是因為決定保險資產配置的各種內外因素，如社會經濟發展水準、資本市場發育程度、金融產品的多樣化和保險資金運用的專業化水準等都是在不斷地向前發展，監管制度也呈現由嚴格向寬鬆演進的趨勢。即使發生了金融危機和重大投資損失，典型如1990年代的日本，也沒有逆轉放鬆管制的進程。在這一進程中，最明顯的變化是從原來的數量化限制監管向“謹慎人原則”監管（Prudent Person Rule, PPR）的轉變。對1980—1995年OECD國家養老基金投資定量限制監管和“謹慎人”監管兩種監管模式的實證比較研究表明，採取“謹慎人”監管模式國家的平均收益率明顯高於採取定量限制監管模式的國家，而前者面臨的風險反而低於後者。因此，保險投資“謹慎人”監管模式將是未來的發展趨勢²。

但目前大陸仍處在保險資金運用初期，在各方面內外條件不成熟的情況下，應實行數量限制監管。但是近年來金融創新和市場建設的步伐大大加快，保險行業監管水準和風險控制能力有了較大的提高，保險資產管理公司的成立顯著提升了保險

1

2

投資的專業化水準。在這種發展態勢下，應繼續增加投資標的，逐步放寬數量限制，減少對投資資產類別的規定和要求，並最終過渡到“謹慎人”監管。

拓寬保險投資領域，選擇保險投資新標的，必須考慮兩大基本原則：首先是資產負債匹配的原則，即要滿足期限足夠長、收益比較高、風險相對小、可投資規模大和以金融資產為主的基本要求，實現安全性、收益性和流動性的協調統一；其次是優化投資組合的原則，即所增加資產的預期收益符合投資目標要求，而以波動性所衡量的風險與原組合的資產呈非完全正相關關係，使配置新資產後的投資組合的有效邊界向上移動，呈現更優的風險-收益特徵。

根據上述原則對大陸現有投資標的進行分析，建議在原有方式繼續保留基礎上，重點增加的國內投資標的為：信用債券、抵押貸款、房地產物業和企業股權。

- (1) 信用債券。在大陸信用環境漸進改善，信用體系逐步建立和信用債券產品不斷推出的形勢下，研究和探討增加適合保險資金的信用債券投資的新品種，通過承擔和管理風險獲得更高的收益，對保險資金運用具有重要的現實意義。適合保險投資的信用債券包括企業信用債券、抵押貸款支援證券（Mortgage-Backed Securities, MBS）、資產支持證券（Assets-Backed Securities, ABS）、資產支援商業票據（Assets-Backed Commercial Paper, ABCP）、擔保抵押證券（Collateralized Mortgage Obligations, CMOs）
- (2) 抵押貸款。抵押貸款幾乎是所有發達國家和新興工業國家保險資金運用的必選管道，主要分兩種具體業務方式：房屋按揭貸款（Mortgage Loans）和保單質押貸款（Policy Loans）。允許大陸保險公司開展長期的抵押貸款業務，一方面，可以有效地緩解商業銀行“短存長貸”和保險公司“長錢短用”的金融資源錯配問題，使銀行信貸資金和壽險資金交叉換位，各得其所地實現期限匹配；另一方面，保險公司提供固定利率的貸款產品，不僅可以滿足保險公司的固定利率負債匹配的需求，也可以滿足市場中大量消費者的固定利率借款的需求。在大陸將抵押貸款業務向保險公司放開，有兩種模式可以考慮。一是保險公司自己開展抵押貸款業務，二是保險公司購買銀行的抵押貸款證券化產品。
- (3) 房地產物業。房地產物業投資是指投資者通過聯合開發、購買或抵押債權回收等途徑取得房地產商品的所有權，主要通過出租的方式獲得貨幣收入的行為，即採取“置業-出租”模式，有別於“開發-銷售”模式的房地產開發投資。相對保險資金的長期性而言，房地產物業投資更為適合保險投資。為提高房地產物業投資的安全性和流動性，保險資金宜通過創新的房地產金融投資工具，採取間接投資的方式，例如房地產資產信託（Real Estate Asset Trust, REAT）和房地產投資信託（Real Estate Investment Trusts, REITs）。
- (4) 企業股權。企業股權投資主要分為私人股權投資（Private Equity）和創業企業投資（Venture Capital），具有高風險和高回報的特點，是保險資金進行長期戰略性資產投資的主要途徑。

這四類投資標的作為新的保險投資主管道，基本上可以滿足未來 5-10 年保險資金配置的主要需求。首先，這三類投資資產均能較好地滿足保險資產負債管理的基本要求，尤其是可投資容量大，投資期限長，是目前國內匹配壽險資金的理想投資資產，有利於提高大陸保險業資產負債管理水準；其次，實證分析結果表明，增加這四類資產能優化保險投資組合，在保持安全性基本不變的前提下，可顯著提高保險資金運用的盈利性。再次，抵押貸款、房地產物業、企業股權與市場利率的相關性較低，可以降低現有保險資產組合的利率風險，而且，這四類投資均可設計為證券

投資方式，可提高保險投資的證券化程度，降低投資組合的流動性風險。最後，通過這四類投資標的，能使保險公司更好地進行戰略性資產投資，把握資產價值長期重估的歷史性機遇，充分分享大陸經濟持續快速增長的成果。

另外，允許保險資金通過境內合格機構投資者制度（QDII）管道投資境外，可以實現保險資金在全球範圍內配置資產，分散風險，獲得更為優化的投資組合。因此，保險資金通過 QDII 投資境外標的應作為戰略舉措提上議事日程。

2006 年 6 月出臺的《國務院關於保險業改革發展的若干意見》（以下簡稱《若干意見》），系統闡述了保險業改革發展的重要意義，明確了今後一個時期保險業改革發展的指導思想、目標任務和政策措施，對大陸保險業發展具有十分重要的現實意義和深遠的歷史意義。《若干意見》用一定的篇幅專門對保險資金運用提出了新的政策，對未來一個階段保險資金運用管道開拓進行了明確的規劃：“在風險可控的前提下，鼓勵保險資金直接或間接投資資本市場，逐步提高投資比例，穩步擴大保險資金投資資產證券化產品的規模和品種，開展保險資金投資不動產和創業投資企業試點。支持保險資金參股商業銀行。支持保險資金境外投資。根據國民經濟發展的需求，不斷拓寬保險資金運用的管道和範圍，充分發揮保險資金長期性和穩定性的優勢，為國民經濟建設提供資金支持。

可以預期，隨著《若干意見》的貫徹落實，大陸保險投資領域將涵蓋從金融投資到實業投資、從債券投資到股權投資、從境內投資到境外投資等各個方面，保險資金運用的投資標的將呈現更為多元化的格局，為優化保險業資產配置，提高投資收益水準創造更為有利條件。

第十四場：「台灣保險資金運用與投資標的探討」

發表人：吳崇權（台北金融基金會研究諮詢顧問）

評論人：凌氤寶（逢甲大學保險系客座教授）

（一）發表內容摘述：

1、保險業資金運用之監理架構：

(1)投資項目（正面表列）

—保險法第 146 條

(2) 投 資 限 額 （ 總 額 管 理 ）

— 保 險 法 第 146 條 之 1 至 146 條 之 8

—相關行政規範

(3) 風 險 分 散 （ 避 免 大 額 曝 險 ）

—同一人同一關係人交易限額規定

(4) 分 級 管 理 （ 差 異 化 ）

—資本適足率（RBC）、ROE、投資績效等

2、保險業資金運用之投資標的：

(1) 有價證券。

(2) 不動產。

(3) 放款。

(4) 辦理經主管機關核准之專案運用及公共投資。

(5) 國外投資。

(6) 投資保險相關事業。

(7) 經主管機關核准從事衍生性商品交易。

(8) 其他經主管機關核准之資金運用。

3、保險業資金運用之限制

項目	法源	核准內容	投資比例上限
1	保險法§146 之 2	購買自用不動產	業主權益 100%
2	保險法§146 之 6	投資保險相關事業	實收資本額扣除累積虧損之餘額 40%
3	保險法§146 之 1	投資上市（櫃）公司股票	(1)保險業資金 5% (2)被投資公司實收資本額 10%
4	保險法§146 之 5	專案運用與公共投資（含創投事業）	保險業資金 10%
5	保險業管理辦法§5	增設本地分公司	無
6	保險業管理辦法§7	投資設立海外分支機構(含(1)投資大陸分公司、子公司或參股投資(2)投資香港、澳門或其他國外地區設立分公司、子公司)	與保險法 146 之 6 併計，不得超過實收資本額扣除累積虧損之餘額 40%
7	保險法 146 條之 4	國外投資	保險業資金 35%

4、壽險業金運用情形：

2005 年投資比例較大者依序如下：

國外投資 30.54%、公債及庫券 25.16%、短期投資 10.01%、擔保放款 7.74%、壽險貸款 7.67%、股票 6.45%、現金及銀行存款 3.27%、公司債 2.55%、專案運用 1.25%、受益憑證 1.19 %

5、產險業資金運用情形

2005 年投資比例較大者依序如下：

公債及庫券 18.69%、現金及銀行存款 18.48%、股票 16.91%、國外投資 14.30%、受益憑證 9.47 %、公司債 5.18%、專案運用 4.23%、擔保放款 3.18%、

6、最近放寬之資金運用投資項目：

(1)可投資多家外國政府機構所發行之金融債。

(2)放寬國外公司債投資等級由 A 調降至 BBB+。

(3)同意投資信用評等等級在 A 級以上之抵押債務債券（CDO）。

(4)引進風險管理機制，並將其列為提高國外投資比例之審查標準。

(5)訂定「保險業從事衍生性金融商品交易應注意事項」，增加保險業之避

險管道及降低避險成本。

(二) 評論內容摘述：

- 1、保險公司資金運用方向應著重於中長期，跟銀行的投資策略不同。這方面台灣近年來控管的相當好，台灣壽險業資金在股票投資占 6.45%，產險資金則占 16.91%，顯示慢慢走向中長期的投資策略。
- 2、保險資金運用要考慮社會性及公益性，這部分表現在保險資金運用於社會或經濟建設上的金額及比例。吳組長在論文裏面提到，台灣壽險資金運用於專案部分占 1.25%，產險則是 4.23%，是有待開發的空間。
- 3、保險資產管理的資金來自大眾的資金，保險公司對負債及業者權益間的關係，牽扯到保險公司的清償能力。在論文中提到，台灣壽險的業主權益總額占 4.4%，負債總額占 95.6%，約 22 倍，控制在很合理的比例。產業保險則是 1.9 倍，代表台灣產險市場不擴張，會變成資本上的浪費。
- 4、台灣保險法明確規定，保險公司資金運用區分成財務性投資和非財務性投資。財務性投資明確規定，保險公司不能擔任董事或專業經理人，不能透過委託書取得經營權。這個規劃使整個保險業資金的運用更能與國際接軌。
- 5、大陸引進保險資產管理公司的政策是相當好的。台灣雖然沒有類似的專業資產管理公司，但政府已經要求保險公司的投資管理部門要設立財務長(CFO)制度，並且要求資產管理委員會與 CFO 互相配合，達到專業的資產配合運作。

三、大會綜合研討：

主題：「WTO 過渡期後兩岸金融業發展前景與合作機會」

大陸方面：主持人：金 琦（中國金融學會常務理事）

與談人：漆艱明（中國金融學會理事）

盧嘉紅（中國金融學會理事）

孟昭億（中國金融學會常務理事）

台灣方面：主持人：周添城（實踐大學管理學院講座教授兼院長）

與談人：劉憶如（台灣大學財務金融系兼任教授）

陳田文（群益金融集團董事長）

鄭濟世（新光金融控股公司獨立董事）

（中華保險服務協會 理事長）

與談人：劉憶如(台灣大學財務金融系 兼任教授)

面對 WTO 的挑戰，應變之道簡單的說就是「三減三加」。今年底大陸核准外商銀

行承作人民幣業務，台灣也曾經歷過這樣的衝擊，如果社會大眾對本國銀行沒有信心，就會將錢存放到外資銀行，自然而然衝擊到本國銀行。因此本國銀行的不二法門就是提升競爭力。所謂「三減」就是：

第一，減少壞帳率。這在台灣是目前非常重視的議題，2001年台灣少數銀行的壞帳率甚至高達50%以上，但大多數銀行都在10%以下。2002年4月，台灣金融逾放比最高達到8.8%，英國經濟學人雜誌一再預測台灣將有金融危機，但現在的逾放比已經降到2.3%；逾放比如何從8.8%降到2.3%而沒有發生金融風暴，都是值得大陸參考的經驗。

第二，減少金融弊案。在國際化過程中，容易發生金融弊案；比如利用新金融商品ADR、GDR、ECB賺取不當利益，在這方面台灣有些經驗可以跟大陸交流。銀河證券滕泰主任，提到有關到國外賣民營化股票是否賤賣的問題；這部分台灣也曾付出代價，學到經驗。

第三，減少政治的干預。雖然大陸很多國有銀行上市，但國際上仍然擔心銀行政策會受到政治干預；政府的干預在融入國際潮流後應該減少。

「三加」中的第一個，就是加強資訊公開透明，也就是加強公司治理。美國雖有安隆案的爆發，但很快在2002年就提出沙氏法案（Sarbanes-Oxley Act）解決問題。台灣有沒有這樣的能力？是必須深入思考加強的。

第二、加強風險管理。兩岸都共同面臨到新巴塞爾資本協定（Basel II）的要求。

第三、加強利潤的追求。從瑞士銀行集團(UBS)和美林證券這幾年的經驗，證明了經營定位模式的成功，這兩家金融機構目前的利潤有三分之一以上是來自於財富管理；「私人銀行」業務在近年來更是金融服務業中成長最為快速的項目，過去數年間平均每年成長率達24%。

與談人：鄭濟世(新光金融控股公司 獨立董事)

謹就兩岸金融事業發展的前景與合作提出個人的看法：

一、市場開放：
市場開放是兩岸合作的基礎，尤其在金融體系中，保險業總是首先被開放。以台灣為例，1985年本人曾參與美方貿易談判，結果開放了台灣保險市場。回顧到20年前，當時雖不滿意，但結果應該是正確的，因為長期間的逐步開放，今天市場已經完全自由化、國際化。現在的問題是在准許世界各國開放之際，為何唯獨兩岸困難重重，這或許是「政治環境、申請條件」限制所致。雖然目前台灣已有一家國泰人壽在大陸設立，而且表現不錯，但仍有待雙方用更高的智慧尋求突破。

二、業務交流合作：

倘兩岸保險業無法設立分支機構，似可透過再保險的方式，以合約或臨時再保險型態承接業務。因為它既可以彼此提高承保能量，又能分散危險，並建立關係。

三、經驗分享：

以台灣為例，1998年推動之「強制汽車責任保險」投保率非常高，因為強制汽車責任保險限額採無過失責任基礎，只要發生車禍，不論責任誰屬，受害人可以即刻送醫，不必擔心醫療費用，所以它被社會所認同。而且在政府「公辦民營」的監管下，不以營利為目的，又沒有讓政府負擔任何一毛錢，是典型的

政策性保險，已達到社會公益之目的。

四、保險資金運用放寬：

其實兩岸保險業都是一樣，希望資金運用渠道愈多愈好。我個人感覺，資金運用之限制無非採項目(標的)及可運用資金百分比之控制而已。其實兩岸資金運用之限制均採漸進式放寬，只是台灣保險業歷時較長，放寬尺度頗廣，目前所考慮的是著重於投資報酬率與風險評估之考量，並走向資產負債配置的境界，而非渠道問題。因此，政府所考慮的是風險控管、RBC 的標準與執行、內部控制與稽核。

五、保險商品相互切磋：

傳統以來人壽保險商品採固定利率作為預定利率之基礎，為因應市場利率下跌，商品逐漸走向投資型，但投資型保單也為壽險公司帶來保單價值的下跌與客戶的爭議，相信這都是兩岸壽險公司經營所面臨的問題。

四、閉幕致詞：

閉幕致詞：周吳添 (台灣金融代表團副團長)

利用這個機會，將 12 年來的舉辦心得與各位分享並做一些回顧。第一，從參與兩岸金融學術研討會的過程中，可以看到兩岸有非常大的變動。在 1995 年第二屆兩岸金融學術研討會也是第一次在大陸北京舉辦時，當時我體認到大陸的變化像是一個很大的磁場，如果有機會能好好體會，將成為巨大的能量，對於視野、看法以及對問題的思考都非常有幫助。

2001 年第七屆時，大陸代表團團長姜建清行長曾提到 5 年內要完成工商銀行的 IPO，當時所有新聞都認為不良資產(NPL)如此高怎麼可能。今年四月份我有機會參加「兩岸經貿論壇」，也與姜行長聊了很多，現在工商銀行即將順利完成 IPO，在這過程中，如何達成的大陸經驗亦是另一非常寶貴的經驗，體會很深。

第二，台灣的朋友真的很可愛，樂於提供、樂於分享。中國大陸每年有 10% 以上的成長，我想與會沒有人能否認台商在大陸所提供的貢獻；同樣的，台灣金融機構也扮演很重要的角色。

今年四月份在兩岸經貿論壇曾提到，過去 10 多年台灣的金融機構透過 stand-by L/C 的方式，讓大陸銀行沒有呆帳風險還可賺取手續費，幫台商取得融資，也間接幫助大陸金融機構的現代化。實際上，這樣的貢獻，對台灣金融機構而言非常的辛苦，付出不少的代價。

2003 年劉廷煥副行長率團訪台參加第八屆研討會，當時台灣通過兩岸關係條例修訂，提到對陸資開放 20% 的相關配套，當時財政部楊子江次長曾希望能與代表團劉團長有一些互動，爭取進一步的溝通。我把這樣的背景跟大家分享和說明只有一個想法：兩岸的合作如果受阻，最大的損失絕不是單方面；透過兩岸緊密的關係，是否有可能共同面對外資的一些挑戰，這是可以思考。

回顧過去 12、3 年，如果沒有各位的協助，今年的研討會怎麼可能如此順利、成功，感謝中國金融學會、中華經濟研究院、四川省金融學會的努力以及所有產、官、學

界的協助。

去年 11 月，國台辦提出三百億人民幣放款，希望協助台商在融資上有所突破，雖然後來又追加到五百億，但實際上貸款家數不是很多，金額也不是很大。為破解“銀行有錢不敢貸，台商要錢貸不到”的難題，台商協會前、後任會長嘗試成立信用擔保公司，解決台商融資或協助此項政策貸款。試想，若已設立辦事處的台灣七家銀行能適當升格，每家甚至有 30 億、50 億額度，對大陸的經濟將會有何影響，進而衍生出來的互動將是完全不同的。

12 年過得真的很快，尤其今年大陸方面參與單位有 34 家，台灣 32 家，相加代表六六大順，代表本次研討會的圓滿成功。再次謝謝各位的參與，工作夥伴的辛勞，我完全體會也非常感激。

閉幕致詞：易綱（中國金融學會副會長）

兩岸金融界的朋友們，兩天的大會已接近尾聲；在此，我代表中國金融學會對本次研討會的圓滿成功表示熱烈的祝賀。這次有幸在成都參加研討會，時間確實過得很快，台灣、大陸各界朋友的熱情，透過 12 年的舉辦，我覺得凝聚力就在於中華民族、中國文化；這是我們共同認知，是共同的理念。對中國文化的認同，使我們能夠真誠、無障礙的溝通，共同解決金融問題。

中華文化五千年來一脈相承，獨一無二。埃及的古文明固然偉大，但已經消失。古希臘是現代西方文化、歷史、美術、藝術一切的發源地，但西方文化將古羅馬、古希臘的文化改造，成為今天意義上的文明，和原始意義上的古羅馬、古希臘文化不相同。古印度的文化也很獨特、很特殊，偉大的作家用印度語言寫的一些偉大詩詞留存至今，雖然古印度文化是保留了，但現今印度的大量知識傳播是用英文，舊文化如何能跟將來的主流文化競爭，是有疑問的。兩河流域的文明也早不存在。

中華文化在文字、歷史、哲學是幾千年一脈相承，確實在全世界提出對西方主流文明具參照性的對比。中國文字給人的震撼和吸引力是沒有其他文明可以比擬的，中文給人的記憶和效果是非常高的。

中國人不論是大陸同胞或台灣同胞，認同的是中國偉大文化，血脈相通，血濃於水，是沒有什麼問題不能解決的。文化的凝聚力是我們今後合作、發展共鳴的基礎，我認為以兩岸金融的互補性，只要堅持合作，一定能互利共贏。

大陸、台灣發展的路徑有所不同，台灣開放早，市場化積累大量的經驗；大陸清楚可能存在後發劣勢，更加將資源、機制設計成後發優勢，所以將交易平臺、支付清算、市場構建等參考大量的先進國家經驗，效率提升最高，減少彎路。大陸有廣闊的市場，大陸創造經濟成長奇蹟，連續 28 年的高速成長，超過日本成長最快的 20 年，也超越韓國。

這次研討會是第 12 屆，在大家精心準備、共同努力下，透過熱烈討論交流，舉辦的非常成功。不僅會內討論，在會外也充分的交流，截長補短，成果非常豐碩，一定會推動兩岸的交流，加深瞭解和信任，促進兩岸金融未來的合作和交流，我對此是非常有信心的。

最後，我再次感謝邱團長率領台灣代表團來到成都參加這次研討會，我也感謝為這次研討會付出辛勤努力的會務人員，在此對你們表示誠摯的感謝，謝謝大家！

95年9月14日

兩岸參會代表分組交流

銀行組 大陸主持人：劉錫良（西南財經大學校長助理）

台灣主持人：周吳添（台北金融研究發展基金會董事長）

證券組 大陸主持人：周錦昌（國信證券有限公司總經理）

台灣主持人：陳文郎（中國經濟研究院副院長）

保險組 大陸主持人：郭峰（中國保險學會副秘書長）

台灣主持人：凌毓寶（逢甲大學保險系客座教授）

參、心得及建議：

兩岸金融學術研討會已舉行 12 屆，吸引台灣與大陸金融產官學之代表參加，對溝通雙方意見，增進彼此了解，及拓展業務合作空間，甚有助益。

大陸加入 WTO 後，經濟金融逐步對外開放，就以金融業而言，大陸爭取的 5 年過渡期將於今年 12 月屆期，外資機構早已展開佈局，依據大陸銀監會統計，僅 2005 年一年，共有 25 家境外金融機構入股 20 家大陸銀行，引進之外資總額達到創紀錄之近 200 億美元，占大陸銀行總資本之 15% 左右。另一方面，我國金管會於 2006 年 9 月同意渣打銀行投資新竹國際商業銀行 51% 至 100% 股權，除強化我國金融市場國際化進展外，就外資金融機構而言，亦取得佈局大中華區之優勢。

兩岸金融往來為兩岸經貿關係之一環，須依據政府大陸政策之開放進程，在維護國內金融穩定之前提下，循序推動。協助國內金融業者布局中國市場，須先解決兩岸金融監理合作問題，爰本次經續會已決議：「在確保國家主權及安全前提下，兩岸政府應進行對等協商並簽署協議，建立兩岸金融監理制度，並就開放銀行在中國大陸辦事處

升格分行相關政策事宜，綜整各方意見，研提風險評估報告。」依據上述意見，各相關單位宜積極辦理，以利業者之佈局與發展。就長期規劃而言，促進企業赴大陸以外地區（如越南）投資，降低對中國大陸之經濟依賴情形，亦須同步進行，以分散風險。

附件：

- 一、第 12 屆兩岸金融學術研討會日程表
- 二、「加入 WTO 後大陸金融業的發展」與「加入 WTO 後台灣金融業的發展」
- 三、「台灣期貨業發展現況與展望」與「大陸金融期貨發展現狀與展望」
- 四、「大陸銀行引進國外戰略投資者之現狀與未來發展」與「台灣銀行引進外資之現狀與未來發展」
- 五、「台灣銀行與保險、證券跨業行銷之現況與發展」
- 六、「大陸人壽保險發展現況與展望」
- 七、「大陸引進 CFP(國際金融理財師)與財富管理業務的未來發展」與「台灣財富管理業務現況與引進 CFP(認證理財規劃顧問)的未來發展」
- 八、「大陸證券市場對外開放與發展」
- 九、「台灣證券業對兩岸證券市場發展可扮演之角色」
- 十、「大陸保險資金運用與投資標的探討」與「台灣保險資金運用與投資標的探討」