

企業法律系列



金融控股公司及其集團 之規範與實務

阮品嘉 著

北京大學常務副校長

吳志攀

思考海峽兩岸金融法律合作，
值得一讀佳作！

元大金融控股公司董事長

顏慶章

本書結構、論述完整，足可成
為金融領域中重要文獻。

強力推薦

 **元照**

金融控股公司及其集團 之規範與實務

阮品嘉 著

元照出版公司

國家圖書館出版品預行編目資料

金融控股公司及其集團之規範與實務／阮品嘉著. -- 初版. --

臺北市：元照，2012.04

面：公分

ISBN 978-986-255-169-1（平裝）

1.金融控股公司 2.金融集團

561.7

100018158

本書已列入月旦法學知識庫全文檢索與數位專屬典藏

金融控股公司及其集團 之規範與實務

1H049PA

2012年4月 初版第1刷

作者 阮品嘉

出版者 元照出版有限公司

100 臺北市館前路 18 號 5 樓

網址 www.angle.com.tw

定價 新臺幣 420 元

專線 (02)2375-6688

傳真 (02)2331-8496

郵政劃撥 19246890 元照出版有限公司

Copyright © by Angle publishing Co., Ltd.

登記證號：局版臺業字第 1531 號

ISBN 978-986-255-169-1

吳 序^{*}

思考海峽兩岸金融法律合作

很多年前的一個冬天，我到香港大學訪問，住在山上的ROBERT BLACK學院宿舍。有一天，有一位年輕人比較突然地登門來訪，他就是品嘉。

品嘉告訴我，他專門從臺灣飛到北京去找我，到了北大法學院一問，才知道我到了香港，他於是又從北京跑到港大來。他帶來了王澤鑑教授的推薦信，希望跟我唸博士。這是他第一次冬天來北京，不知道北方有那麼冷，只穿了雙單鞋，腳都凍壞了。

當老師的人，最欣賞有誠意、有恆心的學生，我收下了這樣一個好學生。後來的幾年，品嘉在北大校園安心讀書，時間抓得很緊，下了很苦的工夫，比較順利地通過了博士論文答辯。獲得博士學位後，他回到臺灣，投身金融機構服務多年。

品嘉是一個好學生。他做事情認真、執著。他選定了學習目標之後，便會堅持下去，不論遇到什麼困難，都會一直努力，不會放棄。有這樣一個學生，我想也是我的幸運。

^{*} 吳志攀作序。吳志攀：北京大學常務副校長、北京大學金融法研究中心主任、北京大學亞太研究院院長、中國法學會副會長、中國法學會經濟法學研究會會長、中國金融學會副會長；曾任北京大學法學院院長、北京大學光華管理學院院長。

II 金融控股公司及其集團之規範與實務

現在呈現在大家面前的這部書，是品嘉耗費許多心血寫出來的，他在辛苦工作之餘，能夠做出這樣的學術成果，再一次證明了他的執著。這種執著，是一切成功者必需的品質。

我讀了品嘉的書稿，佩服他的勤奮，也為他所體現出來的深厚的現實關懷而感動，這就是北大的學風。我是主張學以致用的人，我們唸金融法律，應該要接觸市場，深入到金融市場中去聽、去看、去幹，這樣才能得出真知灼見。品嘉受過良好的學術訓練，又有長期積累的市場實務經驗，所以他寫的書有實打實的內容，耐讀，也能夠引起讀者的思考。

因為品嘉以及很多臺灣學生的緣故，我對臺灣地區的金融法制有了更多的關切。過去幾年來，我也一直在觀察和思考兩岸金融發展與合作的情況。2010年11月，我在南京舉行的首屆海峽兩岸金融法制研討會上曾發表了一個演講，題目是「全球貨幣體系變遷背景下的兩岸三地金融法律合作」，當時我提出：如果美元不能夠繼續承擔起國際儲備貨幣的職能，以美元為本位的「後布雷頓森林體系」終結了，我們兩岸的金融界該怎麼辦？我們這些研究金融法律的學者該如何來分析、判斷、預測以及做好一切相應的準備？

我還在這次研討會上呼籲，兩岸三地的政治家以及金融界、法律界的人士，應該以戰略的眼光、歷史的格局以及超乎尋常的想像力，拋開枝節問題，排除干擾，儘快實現兩岸三地貨幣的戰略合作。

從這次研討會到現在，過去了一年多的時間，這期間又發生了歐債危機，國際金融市場更加動盪，發展變化更加複雜，形勢的發展讓我感到更加緊迫。所以，我對上述的觀點做了進一步的思考。借為品嘉作序的這個機會，我想再一次說明：為

什麼海峽兩岸的金融界、法律界應該儘快籌劃，改變我們現行的貿易結算方式，推動兩岸貨幣聯盟的實現。

前不久，臺灣政論家南方朔先生在談到「盲點」問題時，舉過一個美元的例子，他說，美元貶值，對外輸出通脹，在外國，從政府到學界都吵得很厲害，但是，在美國國內，從政府到學界，似乎談美國財政問題的並不多。這種情況是否說明，在美國，財政赤字已成為一個問題的「盲點」呢？南方朔先生認為不是，因為美國財政赤字問題已有辦法解決，所以，在美國國內就不會有人談論了。

美國是全球債務大國，但它手中握有巨大的「權力與籌碼」，可將負債機制變成常態化的運行模式，實現「美國特色」的平衡。因而，對美國來說，這些巨額債務不再成為一個嚴重的財政問題。解決辦法可簡單概括如下：

美國可以讓貿易順差國政府購買美元債券，在美國資本賬戶上就表現為順差，用此來彌補美國經常賬戶上的逆差，由此，美國在整體意義上，可以保持收支平衡。另外，美國不斷通過量化寬鬆政策，大量發行美元貨幣，導致美元貶值，對外可大量輸出通貨膨脹，而在美國國內市場，便會不引起通脹。美元大貶值的大趨勢，可降低對外國政府的負債負擔。這使得美元債券發得越多，但在將來償還時會還得越少。因此，美國不擔心多發債券，因為貶值，發得再多，也償還得起。

但美國這套負債模式的外部條件正在改變。過去，國際貿易的定價、結算、支付以及國際儲備主要貨幣是美元，美國享有最多的「遊戲籌碼」，由此，美國獨自享有其他任何國家都沒有的「製造籌碼」特權。這也就是南方朔先生說的：美國作為全球最大的債務帝國，依靠「權力和籌碼」已經將這種財政

IV 金融控股公司及其集團之規範與實務

運行機制變成常態。但是，最近十年來，原有國際貿易格局開始發生了重大的變化。

2001年，歐盟創立了歐元，歐洲內部貿易市場改用歐元支付，歐洲對外部市場貿易也多數採用歐元作為支付貨幣，歐元還成為美元之後的第二個國際儲備貨幣。由此產生的後果是，美元債券在歐洲，特別是在德國的銷售額一路下降。

道理很簡單，當美元在某一地區的國際貿易中，一旦不再作為定價、支付結算，及儲備主要貨幣時，在該地區的美元債券銷售額便下降，美國向該地區能徵收的通脹稅數額，也隨之減少，美國在該地區的特權也便削弱了。因為，美國僅有權要求對美貿易順差國，用貿易順差美元，購買美國債券。如果某一地區的國際貿易不再用美元了，就不會有美元的貿易順差，因而就沒有美元購買美國債券了。美債發行減少，美國資本賬戶便難以平衡貿易帳戶上的赤字，由此，美國宏觀經濟上的整體不平衡就顯現了。

同理，當世界上其他地區模仿歐盟這種做法，由少變多時，美元債券銷售額和徵收通脹稅數額就會出現成反比的變化。這一情況猶如「一戰」前英鎊從國際霸主位上滑落之重演。

歐洲如此，再看亞洲的變化。現在，美元債券最大購買主，集中在亞洲，其中，全球最大的買主就是中國大陸。因為，中國的外匯儲備已高達3萬多億美元，其中很大一部分用來購買美元債券。所以，中國大陸也是承受美國輸出通脹最為嚴重的地方。亞洲其他國家，如日本、韓國、新加坡，也當然包括臺灣地區等，都在不同程度上，承受著美元貶值、輸入通脹的壓力。

不過，在亞洲，這種格局也已開始變化。我舉中國內地與香港地區貿易支付貨幣的變化為例。

2004年2月，香港銀行就開始試辦個人的人民幣業務，包括存款、匯款、兌換及信用卡業務。個人每人每天不超過等值2萬元人民幣的兌換。2010年，中國人民銀行與香港金管局簽訂了《人民幣境外清算協議》，到同年的7月底，香港貿易人民幣存量達到1,037億元。

2011年，中國人民銀行與香港金管局又簽訂了《補充協議》，加大了人民幣流出與流入渠道。2011年4月初，香港特首曾蔭權在北大發表演講，我有幸主持了他的演講。他在講話中披露，在香港的人民幣存量已上升到4,000多億。為何增加得如此快，原因有多種，但其中有一個原因是可以肯定的，人民幣對港幣升值，在香港市場上人民幣值和升值的作用刺激了存量大幅度增加。

2011年5月，香港證券市場開始掛牌交易人民幣信託產品，僅此一項信託產品，融資額就達到人民幣100億元。其他種類的人民幣證券化產品，正在準備陸續上市。在表明，香港本地人民幣離岸業務市場正在以更加多元化發展，無疑這將會刺激人民幣以更大的規模，在內地市場與香港市場間雙向流動，推動人民幣在境外存量的規模。

到2011年第一季度，中國人民銀行已與八個國家和地區的央行簽訂了貨幣互換協議，為了減少國際金融危機和美元貶值的風險。中國人民銀行先後與周邊經濟體貨幣當局建立了總計6,500億元人民幣的三年期雙邊本幣互換安排。其中，中國人民幣銀行與阿根廷中央銀行簽署了700億元等值人民幣的貨幣互換框架協議。央行還與韓國央行簽署了規模1,800億的雙邊

VI 金融控股公司及其集團之規範與實務

本幣互換協議，與香港金管局的協議為2,000億、馬來西亞央行為800億、白俄羅斯國家銀行為200億、印度尼西亞央行為1,000億元不等。

儘管大陸與香港，以及中國與其他周邊國家的貿易總額還不比中美貿易額，但是發展迅速，發展趨勢超過日趨採取貿易保守主義的美國。人民幣與周邊國家貨幣的互換協議所引起的變化，已經開始構成影響亞洲美債銷售的一個標誌性外部條件。此外，中國與周邊的國家貿易支付的貨幣互換協議，正在影響中國與日本，這兩個亞洲最大的貿易夥伴，採用人民幣與日元互換支付。到中日兩國雙邊貿易簽訂人民幣和日元互換協議時，亞洲內部市場間的貿易支付貨幣，就不再是美元獨大的局面，而是亞洲本地多元化貨幣的局面。到那時，亞洲美元將大幅度減少，美債在亞洲的發售也會大幅度降低。

雖然，瘦死駱駝比馬大，但只要駱駝背上的稻草不斷加上去，總會有「壓垮駱駝的最後一根稻草」。當各國的雙邊貿易逐漸脫離美元，轉而採用雙邊貨幣互換協議時，外部條件就將發生近百年貿易史上未有過之大變化。其結果，要麼發生貨幣戰爭，要麼接受歷史變革的選擇，但無論如何，美元步英鎊後塵的變化歷史趨勢是不可逆轉的，只是時間問題。時間可能很長，但在我看來，只要中國和亞洲國家的經濟持續增長，這個貿易史上的大變革，我們各位都能看得到。

所以我認為，真正的戰略家，有眼光的金融家或者法律人，都應該看到這樣的趨勢。我們必須儘快來考慮大陸與臺灣兩岸之間的貨幣問題。

美元貶值趨勢不可改變，除與美國直接的雙邊貿易，不得不採用美元外，美國以外的雙邊貿易如果希望避免美國輸出通

脹，減少向美國繳納「通脹稅」，雙邊貿易的兩國貨幣互換協議，便是一種便利的解決方案。因此，在海峽兩岸之間貿易，從經濟上來分析，似乎沒有理由不採用互換協議。由於臺灣對大陸貿易長期保持順差，由於人民幣自2005年以來持續升值25%，臺幣也升值了9.5%，而且，人民幣和臺幣的升值趨勢依然存在。與此同時，美元持續貶值，所以，海峽兩岸之間貿易的人民幣與臺幣的互換安排，就顯得有必要。

我的建議方案是：

其一，雙岸貨幣分別與黃金，而不是以美元來計算兌換率，由此算出人民幣與臺幣的匯率。在此基礎上，不再採用以美元作為「兌換中介」實現兩岸貨幣直接兌換。

回顧歷史，大陸自1988年通過中國銀行開辦新臺幣兌入業務，2004年起，福建省成為新臺幣兌出業務的惟一試點省份，福建省中行作為惟一試點銀行，正式在福州、廈門、泉州、漳州、莆田五地試辦非貿易項下的新臺幣現鈔兌出業務。

臺灣在2005年10月開放金門、馬祖地區金融機構試辦新臺幣和人民幣兌換業務。

2008年，臺灣的銀行已採取類似香港地區銀行的做法，每次兌換2萬元人民幣。現在，大陸的銀聯卡可在臺灣地區的提款機上直接提取新臺幣。臺灣的銀行卡，也可在大陸銀行提款機直接提取人民幣，這些都是近來可喜的進展。

隨著近年來兩岸擴大開放旅遊市場，大陸來臺觀光遊客與日俱增，提供人民幣兌換業務急需擴大規模和更多的服務便利。

VIII 金融控股公司及其集團之規範與實務

例如，兩岸需要進一步擴大直接大額通匯業務，以滿足兩岸貿易的發展需求。2006年12月，兩岸正式啟動直接通匯業務，臺灣與大陸多家銀行建立通匯關係，由兩岸銀行的境外金融中心（OBU）直接開展通匯與信用證業務。但是，在前一階段，通的只是外幣，人民幣與新臺幣之間的銀行匯兌渠道並不通暢。在兩岸經貿往來快速發展的大背景下，兩岸的地下錢莊却能夠提供人民幣與新臺幣「直接通匯」，因而地下交易非常活躍。

地下錢莊通匯，在大陸法律上屬禁止行為。所以，建議兩岸銀行間應開展直接的大額的通匯服務，是兩岸市場的需要。應該擴大通匯服務網點，在便利大企業客戶，也便利中小企業客戶；不僅服務於沿海企業，還要服務於內地和中西部的企業。

其二，隨著兩岸開放金融機構投資到對方機構入股，兩岸銀行都有到對方市場入股金融機構的例子。去年，大陸的滬深300指數，經過香港間接來臺灣上市。在香港上市的大陸企業間接來臺灣第二上市（上櫃）交易。臺灣市場交易指數基金（ETF）也已在香港掛牌，在滬深與香港ETF協議簽訂後，也可以間接在滬深掛牌上市。臺灣保險資金10兆新臺幣也正在尋找來大陸市場投資的契機。此外，將來還可以擴大到人民幣或臺幣的房地產信託產品，經過香港市場，間接或直接接受兩岸投資者的買賣。到那時，大陸滬深市場與可以與紐約、倫敦、東京以及香港市場的協議，也可直接或間接與臺灣市場開展ETF交易和貴金屬指數交易，這些措施將進一步活躍兩岸金融市場交易合作，為兩岸貿易支付結算與保值避險提供更廣泛渠道，更多元的服務。

因此我建議，在條件成熟時，為人民幣與臺幣互換便利，在雙方金融主管部門授權下，建立第三方匯率自動換算網絡平臺，將兩岸金融產品與服務的開戶與支付結算，採取電子賬戶或專用支付卡（如名稱可叫「海峽通」，或「海峽支付」）的方式，實現刷卡完成。

其三，在上述建議的基礎上，我希望進一步將兩岸各項金融服務進行整合，提出兩岸「金融直通」解決方案，即雙方在銀行、證券、保險和交易市場聯合基礎上，發展出一種人民幣和新臺幣混合的證券化金融平臺，採用「一卡三通」的方式，實現消費支付、貿易結算、匯兌及大額通匯，保險和投資交易等。在此基礎上還可提拓展大客戶的延伸服務，便利兩岸貨幣金融合作，由此可以產生出許多的新盈利空間和金融服務的新模式。

這一金融大平臺的開發，將進一步便利兩岸居民和企業交流與合作，增強人民幣與新臺幣聯手對抗美元貶值風險的能力。

我們知道，就兩岸金融發展現狀來比較，各自都有優勢，如大陸金融市場巨大，但還處於發展中階段。臺灣金融市場規模雖然要小一些，但卻處於高度成熟的發達階段。臺灣金融機構密度高，服務層次多，項目細緻，對國際市場開放等，這些都是兩岸銀行金融界需要合作互補的基礎。特別在金融證券化、中小企業融資、農業金融以及消費金融等領域等，臺灣也比大陸先行一步，有很好的經驗，可以到大陸來傳授，並在這些領域合作發展。因此，兩岸金融合作是互補型的，不是競爭型的。金融合作有利於兩岸的共同發展，實現互利雙贏。

上述這些思考當然很不成熟，我自知是「紙上談兵」。不過正因此，我特別欣賞和推薦品嘉的書，希望兩岸的法律人，多多交流，互相借鑑，大家都來研究兩岸金融法律合作問題，有質量的研究成果多了，以後的路會更好走。

寫到這裡，我想起多年前，就在北大的貝公樓禮堂，我聽連戰先生演講時說過的話：「今天不做，何時做？我們不做，誰來做？」

兩岸金融合作、法律合作，共同掌握自己的命運，這就是今天應該做的事，也是我們應該做的事。

再一次祝賀品嘉、祝福品嘉。

是為序。

吳志攀

2012年2月16日

於北大貝公樓

顏 序^{*}

本人自1996年起擔任財政部政務次長，在襄助部長因應翌年亞洲金融風暴對臺灣的衝擊過程，深刻體認金融體系的良窳，攸關國家經濟的興衰。從而在2000年接任財政部長時起，盱衡臺灣加入「世界貿易組織」（WTO）的談判承諾，加上本人長年講授WTO規範的體會，深感臺灣在加入WTO之後，必須對所有WTO會員國充分開放金融市場。

由於WTO先進會員國的金融機構，不僅具備龐大資產與全球網路，而有相當懸殊的「規模經濟」（economies of scope），並因朝向金融百貨化方式發展，以金融控股公司作為發展跨業經營的主要型態，而具備完備的「範疇經濟」（economies of scale）。惟當時我國金融機構不僅嚴重欠缺「規模經濟」與「範疇經濟」，甚至未有可供同業合併與異業結合的法律機制。經參照國外體例並積極規劃，爰於2000年完成「金融機構合併法」的制定，並於翌年通過「金融控股公司法」的頒行。由於「金融控股公司法」的制定，提供銀行、保險、證券等金融機構，得以選擇金融控股公司的組織型態，聯屬經營相關金融事業，以提高跨業經營的效率。總之，十四家金融控股公司之形成臺灣金融市場的軀幹，即屬本人擔任財政部長推動該重大法案的成果。

* 顏慶章作序。顏慶章：元大金融控股公司董事長、元大商業銀行董事長；曾任財政部長、駐WTO常任代表。

XII 金融控股公司及其集團之規範與實務

阮品嘉君因當時在財政部的工作機緣，得以參與「金融控股公司法」的若干施行過程，爰啟發事後繼續鑽研此項法制的興趣，堪稱殊值肯定的美事。經由多年的案牘勞形，因而完成此一鉅著，不僅結構相當完整，論述深度亦足肯定。書中有關當前國際比較、運作成效之探討，應可成為此領域的重大貢獻。爰樂於為序鄭重推薦。

顏慶章 謹誌

自序

這本書獻給我的父母阮志雄先生和黃淑娥女士，感謝他們在我的學習過程中給予的支持、關心和體諒，由衷感謝他們的辛勞。

當年進入了財政部金融局工作，剛好碰上金融控股公司法草案送行政院開始審查，一直到立法通過，自己有機會參與這個過程。這本書有我這十年來在實務工作上的心得。

有幸承蒙北京大學吳志攀常務副校長的指導，使得本書在理論上能深入建構。在我成長的過程中，吳老師不斷鼓勵並指點我方向，且藉由參與其所創立的北京大學金融法研究中心，自己得以和眾多優秀頂尖的同學切磋。我從老師的學識和修養學習很多，萬分感謝。

同時感謝元大金控顏慶章董事長諄諄指正，金融控股公司法是他擔任財政部長時所締造的政績，一個攸關台灣金融經營環境的重大施政，值得在此對顏前部長致敬！也謝謝東吳法碩乙王素雲同學熱誠提供幫助，其協助校正第六章內容及惠賜其他許多寶貴意見。

我在臺灣大學是學經濟的，書中探討金融法規背後的政策時，會比較從成本效益分析的角度去看。2008年金融危機說明了金融會影響經濟，也凸顯了金融集團監管問題。

XIV 金融控股公司及其集團之規範與實務

臺灣金融控股集團的實踐已累積了十年，如能完善相關法制，不僅有利於整體金融競爭力的提升，也能降低集團所產生的風險。希望本書能助於未來實務的發展。

尚請各位不吝賜教，我的聯絡方式如下。

電子郵件：pinjia@hotmail.com

阮品嘉

於臺北2012年2月22日