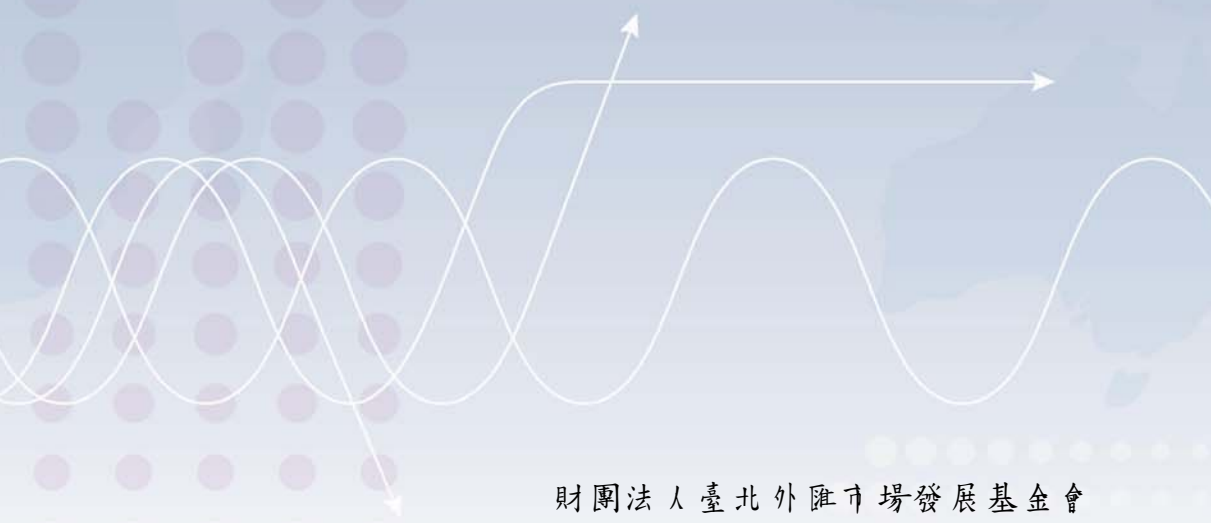




臺灣的匯率制度與 外匯管理自由化



財團法人臺北外匯市場發展基金會

推薦序

外匯管理制度一向是經濟金融穩定與發展非常重要的一環，對於像臺灣這一類小型且高度開放的經濟體，更是如此。從二戰至今，臺灣的制度一直依據國內外經濟金融發展的需求或變動而不斷調整。

戰後臺灣面臨的問題是資源短缺，又因外匯不足，難以發展經濟，於是在外匯制度與管理上，是以「量出為入」為原則(考量出口創匯的能力，以做為分配進口的依據)，使珍貴的外匯資源能夠有效運用。那是個艱困的年代，但是臺灣創造了奇蹟。

隨著國內外貿持續擴張以及國際布列敦森林制崩潰，臺灣面臨了經濟穩定的問題。因而有1979年2月的外匯市場成立，成為依市場供需決定的中心匯率制。這個制度在1980年代下半期受到考驗，一方面受到國外壓力，另一方面則又必須因應國內金融穩定，因此到了1989年4月建立了管理浮動匯率制度，中央銀行不能直接控制匯價，但可因國內外情勢的變動，進場調節匯市，以維持有秩序的市場。

除了價格(匯率)的改革以外，數量(外匯供需)的改革也同等重要。匯率自由化與外匯管理自由化，應並行不悖，才能逐漸發揮市場機制的價格指引功能。因此在匯率走向自由化的過程當中，乃有1987年7月外匯管理大幅放寬之舉。直到現在，央行仍然會檢討外匯管理業務，促使外匯業務走向多元化與國際化。

但是一個完全自由的市場也有其弊病，市場失靈會經常出現，即使市場機制也無法解決。例如，國際短期資本過度的壟斷力量支配了市場走向、匯率過度波動起伏增加經營的交易成本、訊息不對稱使交易的一方蒙受不必要的損失、負面的外部性使不在交易中的第三方也受到衝擊等等，因此在走向價格與數量的自由化的過程當中，也必須建立有效的外匯稽核與管理制度，並根據負面衝擊的來源，採取必要的措施，才能使臺灣經濟與金融在穩定的軌道上，一直向前邁進。

這一方面的重要程度不亞於建立外匯市場與匯率制度。過去25年來，全球發生了亞洲金融危機與美國次級房貸危機，而次級房貸危機又引爆了全球金融危機，進一步導致歐洲債務危機。另外還有多次規模較小但不可忽視的危機，如日本銀行危機、墨西哥與俄國通貨危機、巴西與阿根廷經濟危機，乃至於冰島金融危機等等。許多危機實與外匯市場及對外交易的管理不良有關，一旦發生問題，就是極其嚴重的系統性危機，拖垮整個經濟體系。以往臺灣沒有發生過系統性危機，主要原因就是因為管理得當，一般人不易感受，甚或覺得並不重要。但政策成功與否的標準不只在於外顯的事後成就，在很多情況下，事前管理與防範更重要，不能因外在壓力而不做。

本人在央行服務達45年，從最開始參與國際收支統計，以及其後籌建外匯市場、匯率制度與外匯管理等艱鉅的改革工作，乃至於擬訂與執行匯率政策，莫不以戰戰兢兢的態度面對，而央行同仁也如臨深淵、如履薄冰，不敢鬆懈。最終目的是要提供穩定

的環境，使民間能夠順遂地進行各種經濟與商業決策，這也有助於臺灣長遠經濟發展。

最近，外匯市場發展基金會編輯了「臺灣的匯率制度與外匯管理自由化」一書，若干央行同仁也在百忙中參與蒐集資料與編輯工作，有系統地展現了臺灣的匯率制度、外匯管理，乃至於央行匯率政策的內涵。周董事長邀約寫序，本人欣然同意，也期待本書能使外界更能瞭解臺灣的匯率制度與外匯管理自由化的進程與內涵。

中央銀行總裁

彭淮南

編者序

2014年日圓及韓元大幅貶值，引發國內部分產業人士呼籲新臺幣匯率做必要調整。立法院財政委員會乃於該年3月間兩度要求中央銀行彭總裁赴立法院做「新臺幣匯率報告」。中央銀行在撰寫報告之過程中，發現有關臺北外匯市場發展之相關書籍及資料尚不完整，中央銀行彭總裁乃認為應籌編一部較完整的書籍，介紹新臺幣匯率制度與外匯管理自由化的來龍去脈，以供社會相關人士參考。

臺北外匯市場發展基金會於2014年4月初成立編輯委員會，除有撰稿人員外，並有資深金融界人士擔任顧問，召開過四次編輯委員會議，並經二度改寫，正文計捌篇二十八章，連同附錄超過14萬字。絕大部分的數據資料至2014年止，以追求整數年統一為原則，少部分數據則可至2015年11月，以利配合或強調特定文本說明。本書有關制度、法規等內容可至2015年11月。

全書一開始是以金本位以及國際貨幣基金 (International Monetary Fund, IMF) 成立後以美元與黃金掛勾為基礎之固定匯率制度為源頭，至1972年美國切斷美元與黃金之聯繫，而使全球主要國家貨幣採取浮動匯率制。我國早期為國際貨幣基金會員國，亦採1美元兌40元新臺幣之固定匯率，其間2度升值，經劉大中及蔣碩傑等6院士鼓吹，政府於1978年8月決定採機動匯率(可管理的浮動匯率)制度，1979年2月1日成立外匯市場，走入機動匯率時代。

外匯市場成立後，隨著經濟快速成長，進出口貿易大幅增加，外匯市場成交也突飛猛進。1990 年代為準備加入世界貿易組織 (World Trade Organization, WTO)，又逐步開放資本帳交易，循序漸進開放衍生性金融商品，促使外匯市場交易商品更多元化，交易量更呈倍數成長。新臺幣匯率既然自由化，外匯市場參與者也逐步增加。外匯管理自由化後，外匯市場供給與需求始能反映我國經濟基本面及資金自由流動的狀況，進而促進永續經濟成長。

政府為推動金融產業發展，促進金融業國際化，先後成立國際金融業務分行 (Offshore Banking Unit, OBU)、國際證券業務分公司 (Offshore Securities Unit, OSU) 及國際保險業務分公司 (Offshore Insurance Unit, OIU)，以發展臺灣成為全球資產管理中心，此一發展趨勢將進一步推動臺北外匯市場之發展，尤其是推動人民幣離岸市場的發展，已具有一定成效。

由於國內外學界經常爭論何種匯率制度最適合國家經濟金融的發展，而環顧全球，各國也有不同的制度選擇。譬如，歐元區 19 國家共同使用單一貨幣歐元，香港採取比固定匯率還嚴格的聯繫匯率制度，瑞士法郎一度釘住歐元等等，不一而足。臺灣則採取管理浮動匯率(機動匯率)制度，其理由為何，有必要加以說明，因此本書也增加「匯率政策與外匯管理」乙篇，最後則以「挑戰與因應」做為完結篇。

本書經編輯委員及顧問等同仁的共同努力，歷經一年半的撰述、改寫、對稿及校正後，終於在 2015 年底大致定稿。此期間本書編輯顧問于政長先生不幸去世，本人及編輯委員都深感不捨。

我們希望本書的編撰與出版，能提供社會各界一本完整且有參考價值的工具書，也歡迎各界人士提供意見做為我們下次修訂本的參考。

臺北外匯市場發展基金會董事長

周何是

臺灣的匯率制度與外匯管理自由化

目 次

序	I
推薦序	I
編者序	IV
第壹篇 緒論	1
第一章 匯率的基本概念	2
第二章 國際貨幣制度	7
第三章 早期臺灣的外匯管理與匯率制度	17
第四章 邁向機動匯率制度	25
第貳篇 外匯價格自由化	29
第一章 外匯市場的基本結構	30
第二章 即期市場價格自由化	31
第三章 遠期市場之成立與運作	46
第參篇 外匯交易自由化	55
第一章 外匯交易自由化總論	56
第二章 經常帳自由化	59

第三章	開放直接投資及證券投資	64
第肆篇	銀行外匯業務自由化	77
第一章	銀行業辦理外匯業務	78
第二章	衍生性金融商品的發展	82
第三章	無本金交割遠期外匯	91
第四章	換匯交易	93
第五章	外幣拆款交易	96
第六章	其他外匯業務	98
第伍篇	外匯管理自由化的成果	103
第一章	臺北外匯市場整體交易	104
第二章	交易類別與幣別的成長	110
第三章	換匯與外幣拆款交易	115
第四章	資本市場自由化後對國內金融市場的影響	119
第陸篇	外匯市場的國際化	129
第一章	市場參與者的多元化：國際金融業務之推展	130
第二章	交易幣別的多元化：人民幣業務之推展	144
第柒篇	匯率政策與外匯管理	157
第一章	匯率、對外交易與總體經濟政策思考	158

第二章	央行的匯率政策及其成效	170
第三章	解除管制之後的外匯管理	175
第捌篇	挑戰與因應	193
第一章	挑戰	194
第二章	因應	196
第三章	結語	199
專題		
專題一	金本位制下的國際收支調整機制	9
專題二	機動匯率制度是什麼匯率制度？	27
專題三	利率平價條件	50
專題四	外資投資上限的爭論	68
專題五	中央銀行阻升不阻貶？	160
專題六	不可能的三位一體原則：內涵、誤解與限制	169
專題七	亞洲金融危機期間的無本金遠期外匯事件	183
參考文獻		203
附錄		207
壹、管理外匯條例		207
貳、外匯收支或交易申報制度的發展歷程		216
參、臺灣開放外資投資國內證券歷程		224

肆、銀行業辦理外匯業務管理辦法	239
伍、國際金融業務條例	270
陸、海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄	288
柒、外匯管理自由化大事紀	293

第壹篇 緒 論

戰後新臺幣匯率制度及其演變，有其國際因素，也有其國內因素。因此，本篇內容包括匯率的基本概念、國際貨幣制度以及早期臺灣的匯率制度，做為全書的緒論，以呼應其後各個篇章。

第一章探討匯率的基本概念，包括雙邊與多邊匯率，隨後在第二章討論國際貨幣制度的遞嬗，做為臺灣匯率制度與外匯管理演變的國際背景。第三章討論早期新臺幣匯率制度與外匯管理制度的演變，並在第四章說明國際因素與國內因素最終導致臺灣外匯市場與機動匯率制度的建立。

本篇並包含兩個有關的專題。專題一「金本位制下的國際收支調整機制」，用以補充正文的國際貨幣制度。專題二「機動匯率制度是什麼匯率制度？」，用以釐清機動匯率制度的屬性與內涵。

第一章 匯率的基本概念

匯率是影響進出口貿易與對外金融交易十分重要的因素，尤其臺灣是小型開放經濟，新臺幣匯率對總體經濟的影響十分深遠。因此有必要以由簡入繁的方式，介紹匯率的基本觀念。

第一節 雙邊名目與實質匯率

一、雙邊名目匯率

雙邊名目匯率是本國貨幣與另外一國貨幣的交換比率，可以是新臺幣對美元匯率或者是新臺幣對其他貨幣(如歐元、日圓、人民幣等)匯率。若匯率的表達方式為一單位外國貨幣折合本國貨幣的單位數，稱之為直接報價法 (direct quotation)。例如，1美元折合新臺幣30元，新臺幣匯率可表達為

$$e = \frac{NT\$}{US\$} \quad (1)$$

由於美元是最重要的國際貨幣，而臺灣的對外交易也是以美元為計價單位與交易媒介為主(美元占進出口比重為93%)，因此雙邊名目匯率往往指的是新臺幣對美元匯率。這種以美元為基準的表達方式，通用於國際金融市場。

但也可以另外一種方式表達，也就是一單位本國貨幣折合外國貨幣的單位數，稱之為間接報價法 (indirect quotation)。以新臺幣與美元為例：

$$e = \frac{US\$}{NT\$} \quad (2)$$

第二種方式較不常見，但有其意義。它所代表的是新臺幣的外匯價格，也就是一單位本國貨幣能購買多少外國貨幣。

上述兩種雙邊名目匯率所表達的意義相同，只是互為倒數而已。但所計算出來的新臺幣升貶值幅度會有差異。如果是表達新臺幣匯率水準，一般習慣是以直接報價法表達。不過，如果是計算新臺幣的升貶值幅度，外界通常是以直接報價法為基礎計算，但中央銀行(以下簡稱央行)則是以間接報價法計算¹。本書在論及新臺幣對美元雙邊名目與實質匯率的時候，是以直接報價法表示，但在計算升貶值幅度的時候，是以間接報價法為計算基礎。

二、雙邊實質匯率

雙邊名目匯率是兩國貨幣的兌換率，若將兩國相對物價水準考慮進去，就得到一種真實匯率的概念。以新臺幣與美元為例，若雙邊名目匯率為 $e=US\$/NT\%$ (間接報價法)，則雙邊實質匯率為：

$$q = \frac{e}{p^f/p} \quad (3)$$

式中， q 為雙邊實質匯率； e 為雙邊名目匯率； p^f 與 p 分別為外國(美國)與本國(臺灣)物價。由於匯率與物價的單位不同，因此應將之指數化，以觀察其前後期的變化。

上式其實不難理解。以出口為例，臺灣的出口商與美國做生意，除了要以雙邊名目匯率為報價參考，也必須考慮到美國與臺灣物價相對變化情形。例如，若臺灣的物價下降，而美國的物價

¹ 文義上所謂的新臺幣升貶值幅度，意即以新臺幣為中心，計算其對美元(或其他貨幣)的變動幅度，因此以間接報價法為計算基礎較為合理。

往上升，則即使雙邊名目匯率沒有改變，新臺幣仍然會對美元實質貶值，有利於對美國的出口，不利於自美國的進口。

第二節 多邊名目與實質有效匯率

第一節所討論的是雙邊匯率的概念，但一個國家的對外交易不會僅限於另一個國家，而是與多國同時進行，因此需要綜合性的多邊指標做為參考。例如，臺灣的商品行銷全球，不會只限於一、兩個國家，雖然臺灣的出口廠商對外報價貨幣是以美元為主，但對方的進口廠商須將當地貨幣折合成美元以支付臺灣的出口廠商，就會考慮當地貨幣對美元的價位，而臺灣廠商則會考慮新臺幣對美元的價位，因此綜合兩方的考慮，新臺幣相對於該國貨幣的匯率十分重要，同樣的道理也適用於臺灣的進口廠商。將不同國家對於臺灣的相對重要性（權數）也考慮進去以後，而有以新臺幣名目有效匯率 (Nominal Effective Exchange Rate, NEER) 衡量新臺幣對一籃子貨幣價位的概念。

當然，國內外相對物價也是重要的因素。如果進一步將此一因素綜合起來，並加以指數化，可形成有意義的參考指標，而為新臺幣實質有效匯率 (Real Effective Exchange Rate, REER)。

一、名目有效匯率 (NEER)

NEER其實是將雙邊名目匯率的概念延伸至多邊，並加以指數化，用以觀察新臺幣對一籃子貨幣名目價值的變動情形。簡單講，NEER是本國對一籃子外國貨幣加權平均的名目匯率指數。可簡寫為：

$$NEER = \prod_{j=1}^N \frac{\text{外國貨幣}}{\text{本國貨幣}} \quad (4)^2$$

Π 是幾何平均運算元(採用算術平均亦可，但會有數值上的差異)， N 代表籃子內通貨的個數。

如果 NEER 上升，表示新臺幣對一籃子貨幣名目升值；若下降，則表示新臺幣對一籃子貨幣名目貶值。NEER 愈低，該國貨幣愈對其他國家的貨幣貶值；NEER 愈高，該國貨幣愈對其他國家的貨幣升值。如果要綜合觀察新臺幣對其他國家貨幣價位的變動趨勢，NEER 是非常有用的指標。就臺灣的情況，如果新臺幣對美元的價位相對穩定，則國際美元對其他貨幣價位的變動，就會影響台灣 NEER 的變動。

二、實質有效匯率 (REER)

REER則是將雙邊實質匯率的概念延伸至多邊，用以衡量一國商品對外價格競爭能力。它不只包含新臺幣對一籃子貨幣的交換比率，也將各國與臺灣的相對物價考慮進去。因此計算公式最為複雜。簡單講，REER是由NEER以及各國與臺灣的相對物價所組成，可簡寫為：

$$REER = \prod_{j=1}^N \frac{\text{外國貨幣}}{\text{本國貨幣}} / \prod_{j=1}^N \left(\frac{\text{外國物價}}{\text{本國物價}} \right) \quad (5)^3$$

² 正式的寫法為 $NEER_t = \prod_{j=1}^N \left(\frac{e_{t,j}}{e_{0,j}} \right)^{\omega_j}$ 其中 i 代表本國(臺灣)、 j 代表外國， ω_j 為權數，通常以對主要貿易對手國的進出口貿易比重衡量， $e_{0,j}$ 與 $e_{t,j}$ 分別為基期與 t 期的名目匯率，定義為一單位本國貨幣折合外國貨幣的單位數， Π 為幾何平均運算元。

³ 正式的寫法為 $REER_t = \prod_{j=1}^N \frac{\prod_{i=1}^N \left(\frac{p_{t,i}}{p_{0,i}} \right)^{\omega_{ij}}}{\prod_{i=1}^N \left(\frac{p_{t,i}}{p_{0,i}} \right)^{\omega_{ij}}}$ 式中的 p 代表物價，而 i 與 j 分別代表本國(臺灣)與外國。

根據上式，如果REER上升，表示整體而言，新臺幣對一籃子貨幣實質升值；若下降，則表示新臺幣對一籃子貨幣實質貶值。REER愈低，對外的價格競爭能力愈高。REER愈高，對外的價格競爭能力愈低。

三、REER 與 NEER 的關係

REER 與 NEER 的關係可簡寫為：

$$\text{REER} = \text{NEER} \div \frac{\text{外國物價}}{\text{本國物價}} = \text{NEER} \times \frac{\text{本國物價}}{\text{外國物價}} \quad (6)$$

如果以變動率表示，NEER與REER有下列的近似關係：

$$\text{REER變動率} \approx \text{NEER變動率} + \frac{\text{本國物價相對於外國物價變動率}}{\quad} \quad (7)$$

一般人喜歡逕行假定央行控制 REER，但從(7)式可知，REER 的變動受到 NEER 的變動以及本國物價相對於外國物價變動的影響，而NEER的變動又往往會受到國際美元變動的影響。

最後要強調的是，無論是名目或實質有效匯率，在編製的過程當中，所牽涉到的新臺幣與其他國家貨幣之間的雙邊匯率，皆是以一單位新臺幣可折合多少單位的外國貨幣表達。

有關新臺幣REER與NEER動向的實際數據分析（以及(7)式的應用），可參閱本書第柒篇「匯率政策與外匯管理」。

第二章 國際貨幣制度

國際貨幣制度是指各國政府為清算國際間各種交易而對匯率與國際收支所建立的制度與規範，以促進國際貿易與國際投資，滿足世界經濟發展的需要。主要內容包括國際準備資產、匯率制度與國際收支調整機制。

近代的國際貨幣制度係從金本位制、布列敦森林制 (Bretton Woods system)，演變而為今日的多元化制度。就其內涵而言，國際準備資產係從黃金、英鎊、美元，至目前以多元國際貨幣計價的準備資產，匯率制度則從固定匯率至現今的多元匯率制度。這些不同的制度也隱含了不太一樣的國際收支調整機制。以下從歷史發展的軌跡，簡要說明現代國際貨幣制度的演變。

第一節 金本位制

一、金本位制的意義與運作

金本位制係指本位貨幣與一定重量及成色的黃金維持等價關係的貨幣制度⁴。英國於1816年率先實施金本位制，1870年以後，主要國家也皆實施，各國貨幣與黃金保持固定的兌換比率，因此各國貨幣之間的交換比率為固定匯率。

金本位制若能運作，必須仰賴三項基本遊戲規則：黃金可以自由進出口、各國貨幣與黃金維持等價關係、黃金存量與貨幣供

⁴ 廣義的金本位制包括金幣本位 (gold specie standard)、金塊本位 (gold bullion standard) 與金匯兌本位 (gold exchange standard) 三個階段的制度演變。金幣本位制度的本位貨幣為金幣，紙鈔可以自由兌換金幣；金塊本位制度的本位貨幣則為紙鈔，紙鈔兌換金塊有最低金額的限制，只有富人才有兌換的財力；金匯兌本位制度的本位貨幣也為紙鈔，不能直接兌換金幣或金塊，但是可以按固定匯率與其他金本位國家的本位貨幣 (如英鎊、美元) 自由兌換，間接與黃金維持等價關係。

給之間為等量關係且不可採取沖銷措施⁵。金本位制在以英鎊為主要國際貨幣的 19 世紀與 20 世紀初期運作良好，具有自動調節國際收支的功能：若國際收支有順差，則黃金流入使得貨幣供給增加/利率下跌，造成國內物價上漲，於是出口減少/進口增加，黃金資金流出，國際收支恢復平衡；反之若國際收支有逆差，則黃金流出，最終會使得出口增加/進口減少，黃金資金流入。可參閱專題一「金本位制下的國際收支調整機制」。

二、金本位制的瓦解

1914 年第一次世界大戰爆發，各國為籌措軍費，大量發行紙鈔，並暫停紙鈔兌換黃金，禁止黃金出口，使得金本位制無法運作。戰後雖曾短暫恢復，但因各國政治經濟情勢變化頗大，終究無以為繼：

(一) 貨幣與黃金的兌換平價重訂不易

戰後英國維持戰前英鎊對黃金的平價，但相對於其他國家而言，英鎊對黃金的價值高估，使英國國際收支持續逆差；法國則大幅調低法郎對黃金的平價，國際收支出現順差。其他國家也有類似的情況，使得國際收支失衡成為普遍的現象。

(二) 國際收支自動調整功能喪失

鑒於戰時通貨膨脹的慘痛經驗，戰後國際收支順差國家採取沖銷措施，對抗黃金流入引發的貨幣供給增加，而國際收支逆差

⁵ 沖銷措施是一種央行的貨幣政策，用以調節貨幣總計數。例如，若市場資金寬鬆，央行可發行債券(央行定期存單)收回過剩的資金，以控制貨幣總計數於適當的水準。

專題一 金本位制下的國際收支調整機制

在金本位制下，可透過物價/黃金流量機制 (price-specie flow mechanism) 與短期資本流量 (short-term capital flows) 兩個管道，進行國際收支調整，以下根據探討金本位制的經典文獻 Bordo (1984) 的要旨，簡要說明其過程。

一、物價/黃金流量機制

物價/黃金流量機制為蘇格蘭哲學家/經濟學家 David Hume，於 17 世紀提出，可以說是近代經濟學中，第一次從一般均衡的角度探討經濟的思考架構。

根據該機制，若一國國際收支出現順差，則黃金流入，而貨幣供給也隨之增加，使得物價上漲，競爭力降低，於是出口減少而進口會增加，使國際收支恢復平衡。反之，若國際收支出現逆差，最後出口會增加且進口會減少。整體而言，此一機制係透過改變貿易帳，而改變國際收支帳的情勢。

物價/黃金流量機制是否能夠有效運作，決定於兩個前提：一是政府不能實施沖銷操作，二是物價必須具有上下變動的完全伸縮特性。若任一前提不成立，就會切斷整個機制。

二、短期資本流量管道

即使在當時的年代，物價也不太可能迅速變動。但在金本位制下，如果物價黏著或甚至僵固，還是可以透過短期資本移動達成，並不一定要透過物價的變動：若國際收支有順差，則黃金流入、貨幣供給增加，使得國內利率低於國外利率，資金與黃金因而流出，使國際收支恢復平衡。反之，若國際收支有逆差，則國內利率上升，因而高於國外利率，促使資金流入。此一管道係透過改變金融帳，而改變國際收支帳的情勢。

從上述的過程來看，利率扮演十分重要的角色。雖然政府仍然不能實施沖銷操作（否則會切斷整個機制），但卻可根據實際經濟金融情勢，順勢調整國內利率，以加速進行國際收支調整。由於物價不太可能完全伸縮，因此此一管道的重要性其實要大於一般所熟悉的物價/黃金流量機制。

對現代國際總體經濟學熟悉的讀者，應該可以發現，該金本位制下的資本流量調整過程，後來成為 1960 年代 Mundell-Fleming 模型重要的思想淵源，而後者則在日後又成為現代國際總體經濟學（例如，1990 年代中期出現的新開放經濟總體經濟模型）的重要基礎。

的國家則採取管制進口，防止黃金外流與貨幣數量減少。由於國際收支自動調整功能喪失，金本位制難以運作。

(三)黃金供應不足

黃金數量增加有限，各國無法獲得充足的貨幣數量以支撐國內經濟，而國際流動性也會受到限制，無法因應全球長期經濟與國際貿易成長的需求。此一黃金產量的限制，終究會在長期間使金本位制走向崩潰。

第二節 布列敦森林制

一、布列敦森林制的建立與內涵

(一)制度的建立

第二次世界大戰爆發，使得國際秩序蕩然無存。到了 1944 年下半年，二戰接近尾聲，同盟國勝利在望。同年 7 月，由美國與英國領導的 44 國代表於美國新罕布夏爾州 (New Hampshire) 的布列敦森林集會，舉行「聯合國貨幣金融會議」(United Nations Monetary and Financial Conference)，討論二戰後全球經濟金融秩序的重建工作。

當時戰後金融重建主要有兩個方案，一是英國代表凱因斯提出的國際貨幣同盟 (International Monetary Union) 方案 (the Keynes Plan)，一是美國代表懷特提出的國際穩定基金 (International Stabilization Fund) 方案 (the White Plan)⁶。最後的結果較接近懷特方案⁷，

⁶ 其他的方案包括法國方案與加拿大方案等，可參閱 International Monetary Fund (1986) 第 3 冊的歷史文獻。

⁷ 可參閱 Boughton (2002)。

並簽訂國際貨幣基金協定 (Articles of Agreement of the International Monetary Fund)，布列敦森林制於焉誕生。

(二) 主要內涵

在布列敦森林制下，美元對黃金維持平價關係，訂定為 1 盎司黃金等於 35 美元。美國應維持美元對黃金的平價，並承擔會員國政府以美元兌換黃金的義務。其他會員國的貨幣也須訂定與美元的平價，而會員國間則按本國貨幣與美元的平價，換算彼此貨幣間的交換比率，本質上實為金匯兌本位制。

由於各國貨幣的對外價值以美元表示，美元成為國際清算貨幣與國際準備貨幣，這是當今美元仍為全球最主要國際貨幣的制度因素。

在國際收支調整方面，則是以建立國際貨幣基金 (International Monetary Fund, 以下簡稱 IMF)，居間因應：若會員國有國際收支逆差，IMF 應提供融資以協助恢復平衡⁸，而若國際收支發生基本面失衡 (fundamental disequilibrium)⁹，會員國也可以調整匯率，但若調整的幅度大於 10%，必須經過 IMF 核准，因此布列敦森林制下的匯率制度為可調整的固定匯率制度¹⁰。

⁸ 為促進 IMF 運作，也創立了特別提款權 (Special Drawing Rights, 以下簡稱 SDR) 與在基金的準備部位兩項金融資產。

⁹ 基本面失衡係指國際收支持續出現逆差或順差，但該協定並未具體規定持續的時間以及順逆差的規模大小。

¹⁰ 此外，為了發展國際貿易，根據國際貨幣基金協定，會員國應廢除經常帳交易管制，並開放本國貨幣與外國貨幣自由兌換。不過，為了避免資金移動造成匯率大幅波動與國際金融市場不安，則允許會員國對資本移動實施外匯管制。

二、布列敦森林制的崩潰

二戰後全球經濟與貿易快速擴張，各國對美元的需求也隨之水漲船高，美元因而持續流出美國。但美元流出代表美國國際收支持續出現逆差，在黃金存量有限的情況下，其他國家對美元兌換黃金的能力會愈來愈沒信心。反之，如果美國要阻止資金外流，以維持全球美元的信心，又會使得國際流動性不足。此一兩難困境，無法首尾兼顧，最終成為布列敦森林制崩潰最基本的原因¹¹。

1960年代後期起，布列敦森林制的運作即開始出現困境。西歐與日本經濟迅速發展，西德馬克與日圓逐漸成為強勢貨幣。美國則因國內經濟與越南戰爭等因素的影響，並於1970年代初期出現國際收支逆差，因此而產生的預期美元貶值，更使得資金流出擴大。1971年8月15日，美國總統尼克森宣布美國終止美元與黃金兌換，美元與黃金脫勾，布列敦森林制名存實亡。

1971年12月18日，美國與主要國家雖然達成10國協定¹²，以穩定全球金融，但已難挽回頹勢。1973年2月12日，美元再度對黃金貶值為42.22美元等於一盎司黃金¹³。惟拋售美元的風潮並未停歇，主要國家乃廢止美元與黃金兌換，走向浮動匯率制度，以美元與黃金為中心的固定匯率制度於是完全瓦解。

¹¹ 耶魯大學經濟學家 Robert Triffin 在 1960 年即指出，布列敦森林制的根本問題在於國際流動性與信心的對立，也就是所謂的「流動性困境」(liquidity dilemma)、「特里芬兩難」(Triffin Dilemma)或「特里芬矛盾」(Triffin Paradox)。可參閱 Triffin (1960)。

¹² 10 國協定宣布美元貶值 7.9% (由 1 盎司黃金等於 35 美元調整到 38 美元)，各會員國可將其匯率的波動幅度擴大至中心匯率上下各 2.25% 的範圍。該協定係指美國、英國、法國、西德、義大利、比利時、荷蘭、瑞典、日本與加拿大在美國華盛頓史密松寧博物館達成的「史密松寧協定」(Smithsonian Agreement)，也有稱之為華盛頓協定。

¹³ 1973 年 2 月美元對黃金官價雖然貶值至 42.22 美元兌一盎司黃金，惟自由市場的黃金價格早已高於官價，至 5 月，一盎司黃金突破 1 百美元，6 月更劇升至 127.5 美元。至 11 月，黃金兩價制度終告廢止，國際金融更加不安。

第三節 多元國際準備資產與匯率制度

一、國際貨幣制度的改革

布列敦森林制瓦解後，全球金融秩序仍然一片混亂，尤其西方先進國家採取浮動匯率制度，使得國際間短期資金大量移動，更加深全球經濟金融動盪不安。IMF 於是提出國際貨幣制度改革，並於 1976 年達成牙買加協定 (Jamaica Agreement)¹⁴。至此，國際貨幣制度走向多元化的國際準備資產與多元化的匯率制度。在現代國際金融學者眼中，這種多元化的風貌為「不是制度的制度」(nonsystem)，沒有一體適用的制度架構，而是由各國自行決定，一直延續至今。

二、多元化制度的內涵

(一) 多元化的國際準備資產

新的國際貨幣協定有意讓 SDR 成為主要的國際準備資產，惟多年來，由於資源有限，並未成為事實，而是以美元與其他主要國際貨幣計價的外匯資產為大宗。以 2014 年底為例，美元、歐元、日圓、英鎊等 4 種主要國際貨幣計價的外匯存底分別占全球外匯存底的 63.1%、22.1%、3.9% 與 3.8%，合計 92.9%。不過，Eichengreen (2010) 認為未來美元超強的影響力將會下降，而會形成美元、歐元與人民幣鼎足的局面。

(二) 多元化的匯率制度

布列敦森林制崩潰後，IMF 並不統一規定會員國的匯率制度，

¹⁴ 牙買加協定主要內容包括，確認浮動匯率制度，IMF 會員國可自行選擇匯率制度；取消黃金官價，黃金非貨幣化，按照市價自由交易；SDR 可以在會員國之間自由交易，IMF 帳戶的資產一律以 SDR 表示；增加成員國的基金繳納份額，由 292 億提高到 390 億 SDR。

而是由各國根據本國的經濟金融發展與情勢，自由選擇合適的匯率制度，並可根據國內外環境的變化調整匯率制度。

表 1 根據 IMF 的分類，列示並說明全球 10 種匯率制度。根據該表，大體上，IMF 係以匯率的波動程度做為匯率制度分類的依據，由固定匯率至自由浮動匯率，其他各類型的匯率制度則居於兩者之間。

臺灣因非 IMF 的會員，因此沒有列在其中。與臺灣經濟金融發展程度相埒的香港、南韓與新加坡所採取的匯率制度皆不一樣。香港採取聯繫匯率制度，這是比固定匯率制度還嚴格的制度，維持港幣與美元之間的固定平價關係，是香港政府的義務，因此多年來港幣對美元匯率不太變動；南韓採取浮動匯率制度，因此韓元對美元價位波動幅度較大，容易大起大落¹⁵，但自 2010 年起，也縮減了變動的幅度。新加坡釘住一籃通貨，實則新加坡元匯率變動幅度有限。

第四節 國際貨幣制度的未來趨向

金本位制與布列敦森林制的本質十分相似，皆以黃金支撐貨幣的價值，並據以建立各國貨幣之間的平價關係。但由於受到兩次大戰之間資本移動具有破壞性的實際經驗影響¹⁶，布列敦森林制並不鼓勵短期資本移動。此外，布列敦森林制下的國際收支調整須仰賴 IMF 短期融通因應。

¹⁵ 例如，南韓在 2008 年受到全球金融危機的影響，韓元匯率一瀉千里，資本大量外流，幾乎繼 1997 年後再度引發金融危機。另可參閱本書第柒篇第一章第二節。

¹⁶ Nurkse, R. (1944)。

表 1 全球匯率制度的分類

制度名稱	制度內容
沒有個別的法償貨幣 (No separate legal tender)	沒有自己國家專屬的法償貨幣，而是以他國貨幣做為法償貨幣。
聯繫匯率 (Currency board)	一國立法承諾本國貨幣與另一外國貨幣的匯率為固定，貨幣當局發行通貨必須嚴格遵守維持固定匯率的義務。香港即採此一制度。
一般釘住匯率 (Conventional peg)	一國貨幣的價位釘住另一國或一籃子他國貨幣，基準通貨(或通貨籃)必須向IMF報備。且匯價要在中心匯率上下1%狹幅區間波動，或是即期匯率的最高與最低價維持在2%波動幅度內至少6個月。
匯率穩定制度 (Stabilized arrangement)	一國貨幣的即期匯價波動幅度維持在2%區間內達6個月以上。波動區間要穩定在基準通貨(或通貨籃)某一統計標準(如移動平均或其他統計量)的區間內。
爬行釘住匯率 (Crawling peg)	一國匯率在固定價位小幅調整，或根據特定量化指標的變動而調整。調整的規則與參數需向IMF報備。
類似爬行制度 (Crawl-like arrangement)	一國貨幣的波動幅度相對另一統計趨勢值維持在2%區間內達6個月以上。波動幅度大於釘住匯率制度的波幅，且年率化的變動率達1%以上。
區間釘住匯率 (Pegged exchange rate within horizontal bands)	一國貨幣的匯價在固定的中心匯率上下1%區間狹幅波動，或是最高與最低價維持在2%幅度內波動。
其他管理浮動制度 (Other managed arrangement)	不符合其他9個類別的匯率制度歸屬於本類。
浮動匯率 (Floating)	匯率原則上由市場決定。貨幣當局不預先設定或承諾匯率的價位，且以直接或間接方式干預外匯市場，以緩和匯率的波動。
自由浮動匯率 (Free floating)	貨幣當局在過去6個月內的干預次數最多3次，且每次干預不超過3個營業日，並公布或提供IMF干預的資訊與資料。

資料來源：International Monetary Fund (2014)。

布列敦森林制瓦解後，國際貨幣制度走向多元國際準備資產與匯率制度的方向。固然牙買加協定允許各國可自由選擇匯率制度，但由於 IMF 深受西方先進國家的影響，多年來一直主張各國應採自由浮動匯率制度以及資本完全自由移動，在協助處理會員國經濟金融危機中，也多以之為政策建議處方，卻往往帶來很多負面的影響。一直至 2008 年 9 月全球金融危機發生後，才真正感受到短期資本移動所帶來的破壞十分鉅大，而至 2010 年正式認可資本管理(管制)也有其重要性，惟立場仍屬保守¹⁷。

就以往全球多次發生的國際金融危機經驗來看，多與通貨危機有關，顯示全球經濟金融緊密關聯，而國際資金的自由移動極易產生傳染效應。這中間的關鍵之一，為浮動匯率制度成為投機者的天堂，透過大量移動資金，影響匯率朝投機者有利的方向波動，在外匯市場上產生羊群效應，加深匯率波動的幅度。

未來國際貨幣制度的方向，目前仍難有共識。Cooper (1984)認為應建立單一貨幣制度，Mckinnon (1988)主張建立沒有黃金的金本位，Mundell (1992)建議應釘住黃金的實質價格，Eichengreen (2010)認為未來會走向三種貨幣為主的多元國際貨幣制度等。中國大陸人民銀行行長周小川(2009)倡議「創造一種與主權國家脫鉤，並能保持幣值長期穩定的國際準備貨幣」，建議「特別考慮充分發揮 SDR 的作用」。聯合國則提議單一全球準備制度(United Nations, 2009)，由國際機構(例如，建立全球準備銀行)發行國際貨幣憑證(International Currency Certificates)，取代美元做為國際準備貨幣。各方對國際貨幣制度的建議，不一而足。

¹⁷ 可參閱 Ostroy *et al.* (2010)。IMF 的立場是窮盡其他政策手段之後，才可考慮資本管理(管制)，且會員國須受 IMF 監督。雖然 IMF 立場有所調整，但幅度其實不大，從立即解決危機國家問題的角度來看，助益有限。

第三章 早期臺灣的外匯管理與匯率制度

第一節 外匯管理與貿易管理一體化 (1949 年至 1968 年)

國民政府於 1949 年遷臺後，因戰時損耗、農工生產停頓等因素的影響，民生物資短缺，商品貿易出現逆差，外匯極度短缺，而財政收支不平衡、通貨膨脹等問題也相當嚴重，經濟金融情勢十分嚴峻。

為了使珍貴的外匯資源能夠有效運用，以支援經濟發展，政府於 1949 至 1968 年間，基本上係以「量出為入」為原則，估計衡量出口能夠創造外匯的金額，以分配進口所須外匯，因此採取外匯與貿易管理一體化制度，透過進出口簽證、結匯證等方式管理外匯。當外匯供應及調度愈為困難，管制程度就愈趨嚴格，以確實控制外匯支出。

這套外匯與貿易管理合一的制度，也反映在匯率制度上。早期臺灣曾短暫實施單一匯率制度，但迫於外匯短缺，因此在開源節流的考慮下，匯率制度就會因經濟情勢與國家發展需求，而有雙元匯率、多元複式匯率制度等多次的改變。一直到了 1958 年以後，才終於確立了單一的固定匯率制度。

一、臺灣省政府時期 (1949 年至 1955 年 2 月)

1949 年至 1955 年 2 月間，是臺灣經濟相當困難的期間，外匯管理措施與匯率制度經常改變，反應政府透過各種措施以調整經濟的努力。

在這段期間中，臺灣農業產值遠大於工業產值，出口主要為

農產品，尤以糖、米等為大宗；由於物資缺乏，也十分仰賴進口。為了有效運用稀少的外匯資源，政府係以量出為入為原則，不鼓勵進口，以節省外匯使用。

1949年6月15日，政府宣布幣制改革，放棄與大陸金圓券聯繫，發行新臺幣，舊臺幣4萬元兌新臺幣1元，匯率訂為新臺幣5元兌換1美元，稱為基本匯率，是為單一匯率制度，並同時進行進出口外匯收付改革，臺灣的進出口及外匯，開始獨立運作，並由臺灣銀行經營外匯業務，也成立幣制改革基金以穩定新臺幣幣值。

幣制改革初期對進口外匯採取自由申請制度，政府規定出口結匯證明書也可自由買賣，但實施不到半年，就出現外匯短絀¹⁸。為了解決這個問題，於是政府採取依進口物品的重要性，審核供給外匯順序，提高出口實績成數核算進口配額，集中調度管理公營事業外匯以及實施美金寄存證等措施。匯率制度方面，也改採複式匯率，以減少對外匯的需求。

1951年政府實施新金融措施，建立了結匯證市場，將結匯證分為記名式且不可轉讓的甲種結匯證以及不記名且可轉讓的乙種結匯證，這是基本(官定)匯率與結匯證價格同時運行的雙元匯率制度。

1953年9月18日，政府實施進出口差別匯率，進口結匯按照結匯證匯率再加徵20%防衛捐，形成進出口適用不同匯率，其作用除可限制進口、促進出口，也將部分進口利益轉為政府財政收益。

以下列表說明1949至1955年間臺灣外匯管理與匯率制度的演變。

¹⁸ 1950年臺灣因外匯短缺積欠國外外匯，發生開發的信用狀遭外國銀行拒絕的情況，金融、貿易形勢十分嚴峻。

表 2 臺灣省政府時期的外匯管理與匯率制度

日 期	匯率及管理制度	說 明
1949.06.15	單一匯率制度 「臺灣省幣制改革方案」 「新臺幣發行辦法」 「臺灣省進出口貿易及匯兌金銀管理辦法」	1. 訂定基本匯率：1 美元兌新臺幣 5 元；舊臺幣隨金圓券貶值，4 萬元舊臺幣可換 1 元新臺幣。 2. 出口收入 20% 依官價匯率結售予臺銀，80% 換取等值的結匯證，該證可自行處分或轉讓予進口商；准予進口的貨品，進口商可以新臺幣、黃金或外幣向臺銀換證或向出口商購買，憑證向海關報運進口。
1950.02.23	複式匯率制度 「臺灣省公營生產事業外匯處理辦法」	1. 臺銀代購公營事業結匯證價格：公營生產事業外匯集中於臺銀，出口所得結匯證明書須經臺銀而不可自行買賣，民營廠商可自行運用。 2. 進口外匯審核制度：依據重要性將可進口的外匯訂定 4 種供給優先順序，每週審核 1 次。
1950.05.15	複式匯率制度 「美金寄存證辦法」	1. 美金寄存證價格：臺銀授權臺北市進出口公會發售美金寄存證。 2. 原料、肥料及生產器材進口適用代購公營事業結匯證價格；一般進口適用美金寄存證價格。 3. 取消出口收入 20% 依官價匯率結售予臺銀，80% 換取結匯證規定。
1950.07.25	恢復單一匯率 取消「代購公營事業結匯證與美金寄存證」	1. 重新規定臺銀結匯證價格，並取消代購公營事業結匯證與美金寄存證。 2. 所有進出口及匯出入款均適用。
1950.12.19	臺灣銀行開發 A/P、L/C 及普通國外匯款審核辦法	開始對進口物品及普通匯款進行外匯審核。
1951.04.11	雙元匯率 「行政院重申有關金融措施規定辦法令」 「臺灣銀行買賣結匯證辦法」	1. 訂定新的雙元匯率：官價匯率、結匯證買賣中價。 2. 依公、民營事業，再依進出口分別規定適用。 3. 臺銀建立外匯結匯證市場，以利進出口業務。 4. 設置進口外匯初審小組，並擬訂物資控制計畫（將進口物資分為 34 類，逐類分配外匯，並視需要依進口種類增減配額，甚至停止結匯）。
1953.07.15 1953.09.18	雙元匯率 「改善進口外匯申請及審核辦法」、「進口結匯加徵防衛捐辦法」	1. 成立外匯貿易審議小組。 2. 出口匯率：結匯證買價。進口匯率：結匯證賣價再加徵 20% 的進口防衛捐。 3. 進出口實績制度，逐漸加重出口實績比重。

資料來源：外匯貿易委員會 (1969)、李麗 (1992)。

二、行政院外貿會時期 (1955 年至 1968 年)

1950 年代中期的臺灣，雖仍以農業生產為主，但已開始發展輕工業。由於初期進出口貿易仍為逆差，1954 年政府執行進口替代與出口導向政策，並優先進口資本財與農工原料，供應製造產品再輸出，以增加外匯收入，不再只是消極的不鼓勵進口。

到了 1955 年 2 月 17 日行政院合併有關機關，設立行政院外匯貿易審議委員會，負責外匯匯率研擬、審理外匯收支調度、進出口結匯的審核、外匯收支審核與其他有關外匯及國際貿易管理事項。1961 年初設置外匯稽核專責單位，加強進出口稽核及追繳外匯，以防止進口商逃漏外匯及出口商低報出口價格。

1955 年 7 月採取外銷品沖退稅制度並促使新臺幣貶值，以提高出口商獲利潛力。1958 年起，政府逐漸取消進口外匯申請，廢除每家貿易商僅限申請一類進口貨品的規定。次年 8 月，由於外匯逐漸充裕，也取消每期進口物資預算，改為進口外匯自由申請制度。為了符合國際貨幣基金會規定，基本（官定）匯率加結匯證的制度也予取消。

1958 年最重要的發展為回歸單一固定匯率制度，並維持至 1968 年。到了 1960 年代，由於 1960 年代臺灣開始出現貿易出超，進口商申請進口外匯的限制逐漸解除。1963 年起可按有關規定自由申請外匯，沒有金額與數量的限制，9 月廢止實行 10 餘年的結匯證，開啓由央行對外掛牌匯率的新紀元。

以下列表說明 1955 至 1968 年間臺灣外匯管理與匯率制度的演變。

表 3 行政院外貿會時期外匯管理與匯率制度

日 期	匯率及管理制度	說 明
1955.02.17	行政院外貿會成立 「進口申請及審核辦法」	1. 外匯貿易管理還歸中央：合併有關機關設立行政院外匯貿易審議委員會。 2. 進口外匯審核制度：為節省外匯消耗，依據重要性將可進口的外匯訂定 4 種供給優先順序，且每週審核 1 次。 3. 每兩個月為一期的分期進口限額，並分別訂定各種貨品進口的分類配額。 4. 規定貿易商申請以一類為限，各類規定一個最高限額，超過限額時，按平均分配方法或比例方法分配。
1955.04.17	多元複式匯率 「結售外匯及申請結購外匯處理辦法」（後更名為「外匯貿易管理辦法」）	1. 實際結匯匯率包含了基本匯率、結匯證價及防衛捐三種。 2. 公、民營事業進出口物資分別適用不同的結匯匯率，形成多元複式匯率。
1958.04.11	雙元匯率 「改進外匯貿易方案」 「外匯貿易管理辦法」 「結匯證明書買賣辦法」 「貿易商申請進口外匯辦法」	1. 基本匯率、基本匯率加結匯證價格兩種。 2. 甲種進出口物資以基本匯率結匯，乙種進出口物資以基本匯率加結匯證價格。 3. 廢除各貿易商僅限申請一類進口貨品的規定，改為將准許進口物資分組，每組申請金額按預算金額自由流用。
1958.11.20	單一匯率 合併結匯證價格	1. 進出口及匯出入款均以基本匯率加結匯證匯率結匯。 2. 合併甲乙種進出口物資為一種。
1959.08.10	以結匯證價格代表全部匯率	1. 出口所得及匯入款發給結匯證，進口及匯出款須編納結匯證：基本匯率與實際結匯匯率兩種。 2. 取消每期進口物資預算，改為進口外匯自由申請制度。
1960.07.01		規定一切進出口及匯出入款一律用結匯證結匯，並以台糖公司出售的結匯證牌價為標準。
1963.01	進口無限額	貿易商除管制進口物資不可申請外，其他各類准許進口物資，均可按規定自由申請，無金額與數量的限制。
1963.09.27	廢止結匯證制	1. 由央行對外掛牌匯率，分為基本匯率(銀行買進匯率)與賣出匯率。 2. 出口商可向銀行按買進匯率換取新臺幣，進口商經核准後可向銀行以賣出匯率繳付新臺幣。

資料來源：外匯貿易委員會(1969)、李麗(1992)。

第二節 外匯與貿易分別管理 (1969 年至 1978 年)

1958 年的外匯貿易改革消除了許多價格與數量管制，尤其是其後重建了單一匯率制度，使得臺灣經濟逐漸朝向自由貿易制度的方向發展。不過，外匯與貿易仍然採取一體化的管理體制。由於經濟事務與結構日漸複雜，為使政府有關部門能夠更有效率地各司其職、各盡其責，乃於 1969 年將原先外貿會的一體化制度，改變為外匯與貿易分別管理，並設置外匯金融貿易聯繫會報，進行政策協調，彼此合作。

一、外匯貿易業務調整

1968 年 9 月，政府決定將外貿會職權與業務回歸政府的正常建制，外匯貿易業務歸財政部、經濟部與央行等三個部門掌理，而外貿會於 1968 年底結束。調整後各部門職掌的外匯貿易業務列於表 4。

表 4 外匯貿易業務調整

政府部門	業務職掌
財政部	外匯行政事項。 會同央行擬訂外匯匯率。 監督與管理政府與公營事業外幣債權債務。 保證、管理與清償國庫對外債務。 審核軍政機關進口與匯出匯入款。
經濟部	策劃並執行商品輸出業務。 擬訂與執行年度輸出入貿易計畫。 審核發證進出口貿易申請案。 會同有關機關審訂禁止、管制與許可進出口商品的分類。 監督與查核僑外投資案件輸入商品。 會洽央行，核定進出口分期收付款申請案。
央行	集中調度外匯，並指定銀行辦理外匯業務。 會同財政部共同擬訂並公布外匯匯率。 會同財政部擬訂年度外匯收支計畫。 一般匯出匯入款的審核。 外匯清算與督導指定銀行辦理外匯業務。 外匯收支的核算統計與分析。

資料來源：李麗 (1992)，頁 440。

由於央行職掌新的外匯業務，乃於 1969 年 1 月 1 日成立外匯局，專門負責上述有關業務¹⁹，外匯與貿易管理一體化的體制於是走入歷史。

二、外匯管理制度

(一)指定銀行制

指定銀行係指經央行許可辦理外匯業務的銀行。指定銀行所承辦的外匯業務包括匯出匯入款、開發與收受信用狀、收購匯票、各種外幣業務與進出口徵信調查等。此外，央行也授權指定銀行一部分外匯管理工作。

(二)外匯集中收付制

在此制度下，所有外匯收入與支出，均須向央行或指定銀行辦理結售或結購。經過核准結購的外匯，如果有部分或全部沒有動支，必須在規定的期限，售還央行或指定銀行。指定銀行每日買入與賣出的外匯，也必須於每日營業結束後向央行辦理集中清算，無法自行持有²⁰。

三、固定匯率制度

1961 年 6 月政府正式將新臺幣匯率訂定在 1 美元折合新臺幣 40 元的單一價位，稱為基本匯率或官定匯率。1970 年 9 月 4 日，IMF 在臺灣繳納黃金部分的攤額後，宣布新臺幣平價為每元新臺幣合純金 0.222168 公克，每盎司純金合新臺幣 1,400 元，每 1 美元合 40

¹⁹ 中央銀行雖於 1961 年在台復業，但本身僅有外匯調度權，有關外匯審核與管理等業務由外貿會負責，而外匯清算、統計與進出口簽證等業務仍委由臺灣銀行辦理。

²⁰ 有關外匯清算制度之細節，可參考李麗 (1992)，頁 441 至 444。

元新臺幣，每1元新臺幣合0.025美元。

在1969至1979年期間，臺灣仍然延續外匯貿易改革的精神，採取單一的固定匯率制度。但這段期間新臺幣曾兩度對美元升值。1973年2月12日，美元對黃金價位貶值10%，政府乃於16日宣布新臺幣對美元升值5%，成為1美元折合38元新臺幣。1978年7月11日，由於通貨膨脹壓力擴大，新臺幣匯率乃再度升值為1美元兌換36元新臺幣。

四、維持外匯稽催及審核制度

在進出口的外匯收支方面，仍維持外匯稽核制度，出口外匯收入若未向銀行結售，央行會向出口商稽催；進口商必須先有進口通關紀錄，才能向銀行購買外匯。

在服務外匯收付方面，則維持對原項服務的支出設立限額。在資本交易外匯方面，則採匯入從寬匯出從嚴的審核原則，避免浪費寶貴的外匯資源。

第四章 邁向機動匯率制度

臺灣的固定匯率制度在1960年代初期向IMF申報新臺幣兌美元平價，並自1961年6月確立1美元兌換40元新臺幣。不過到了1970年代，由於國內外因素急劇變化，此一制度開始受到很大的挑戰。

一、國際因素

1970年代初期布列敦森林制發生危機而搖搖欲墜，其後在1973年，全球發生糧食不足，基本原料短缺，工資上漲等現象，又因石油價格大幅上漲，國際經濟發生劇烈變動，使得臺灣經濟深受輸入性通貨膨脹的影響。布列敦森林制崩潰後，自1977年下半年至1978年6月底，短短的一年當中，美元對日圓、德國馬克及瑞士法郎等強勢貨幣大幅貶值約20%。由於當時臺灣主要進口來自日本，若仍維持新臺幣對美元的固定價位，輸入性通貨膨脹壓力只會有增無減。國際貨幣制度的演變對臺灣當時實施的固定匯率制度，構成相當大的壓力。

二、國內因素

在1970年以前，美元幣值尚稱穩定，實施固定匯率制度並無太大問題，同期間臺灣對外貿易及經濟快速成長，均受益於國際匯率的穩定，也使得經常帳持續出現順差。

在固定匯率制度與外匯集中收付制下，由於經常帳持續順差，廠商所獲得的外匯收入必須結售予外匯指定銀行，再轉售予央行，於是放出等額的新臺幣，造成貨幣供給額增加。當時央行貨幣政

策工具相當有限，未能透過貨幣市場進行沖銷操作，以吸收市場上過剩的流動性，貨幣擴張效果對通貨膨脹產生壓力。這些國內因素，也使得臺灣開始思考進行匯率制度的改革。

三、邁向機動匯率制度

由於各種國內外因素的影響，1974年初，劉大中、蔣碩傑等六院士聯合發表「今後臺灣財經政策的檢討」，首度建議應建立機動匯率制度，以避免國際通貨膨脹的傳播、增強貨幣政策的自主性、促進國際收支平衡自動調節。政府經多年審慎研究後，為因應國內外多變的情勢，與國際金融市場接軌，並促進經濟金融持續發展，央行乃於1978年7月10日宣布將建立外匯市場，並自7月11日起新臺幣對美元的匯率自38元調整為36元，同時放棄固定匯率制度，改採機動匯率制度，且於1979年2月1日正式成立外匯市場，使匯率可隨市場供需情形機動調整。

但採取機動匯率制度一詞，也產生不少爭議，可參閱專題二「機動匯率制度是什麼匯率制度？」的說明。

專題二 機動匯率制度是什麼匯率制度？

臺灣在 1979 年 2 月 1 日起建立外匯市場後，就走入機動匯率制度時代。但機動匯率這個名詞並非一般習見的用法，因此它到底是什麼制度，當初曾出現不同的觀點。

機動匯率這個名詞，最早始自於劉大中等(1974)六院士的建議。他們認為，「世界大多數的國家已採用機動匯率制度」，而其英譯本中，則將機動匯率翻譯為 *floating exchange rate*。劉大中院士應央行動員月會邀請的演講中，也曾提到「若擔心使用浮動匯率一詞，會引起人心浮動，可稱之為機動匯率」，似乎指的是浮動匯率而言。但另一方面，六院士也認為新的制度可採結匯證制度，使「央行對外匯有絕對的控制」。如果不採用結匯證，則須監控經理外匯的銀行，且在匯率「仍有過大的波動時，央行也可酌量吸進或拋出，以平抑其過度的波動」，「惟央行的干涉，絕不可以用以阻抗長期匯率變動的趨勢」。

潘志奇根據外匯市場建立之初的制度觀察，則認為臺灣的匯率制度應稱之為「按照指標調整」(*adjusting according to a set of indicators*)，不是固定匯率，也非浮動匯率，以澄清臺灣匯率制度名稱上的混亂，而過去所倡導的浮動匯率，在臺灣因外匯市場與貨幣市場尚未完備，而無實施的可能性(黃建森 1983)。

兩相比較，六院士的建議其實是仍有央行干預的浮動匯率制度，而潘志奇的觀點，則是認為臺灣的匯率制度應稱之為按照指標調整的匯率制度。兩者對匯率制度看法的共同點，都是介於固定匯率與自由浮動匯率之間，差異之處，則可能是對央行干預程度大小的看法不同。

至於在實際的制度運作上，在 1979 年 2 月外匯市場成立之初，係採取以顧客市場供需為「法則」機動調整，而央行可與外匯銀行買賣外匯。其後經過兩次的制度變更後，於 1989 年 4 月成為依「權衡」調整的管理浮動匯率制度(可參閱本書第貳篇的說明)。

時至今日，已經很少人會提及機動匯率這個名詞，而匯率制度也歷經更易。自 1989 年 4 月的匯率制度變革後，央行是以管理浮動匯率(*managed float*)對外宣示臺灣的匯率制度。此一做法，仍然介於固定匯率與自由浮動匯率之間，但較符合國際慣例使用的名稱，也較機動匯率的譯稱貼切。兩者的差異是以往的機動匯率制度有中心價位，但管理浮動匯率制度建立後，則予以取消。

最後，劉大中等(1974)主張機動匯率的理由之一為促進貨幣政策自主性，認為如果有國際資本流入或流出，則隨著新臺幣升值或貶值，不會導致貨幣供給額增減，且不會干擾貨幣政策對國內經濟的效果，因此傾向於浮動匯率制度。

但是，在資本自由移動下，小型開放經濟體的利率會向國外利率看齊，因此即使採浮動匯率，貨幣政策是透過對匯率的影響而對國內經濟產生效果(參閱專題六)。例如，寬鬆的貨幣政策使得新臺幣貶值，產生支出移轉效果(*expenditure switching effect*)，對本國品的支出增加，對進口品的支出減少，進而使得產出增加。另一方面，新近的研究也指出，浮動匯率制度下仍否達成貨幣自主性，也有疑義。有關貨幣政策自主性以及其它與匯率制度與政策的議題，本書第柒篇「匯率政策與外匯管理」將有進一步的討論。

第貳篇 外匯價格自由化

國與國之間經常進行各種交易，包括商品、服務、投資與借貸等經濟活動。這些國際間的交易活動產生了債權債務關係以及資金的收入與支付，因而會牽涉到不同貨幣的交換。外匯市場即是國際間本國貨幣與外國貨幣求償權交換的場所，以完成資金收付與交易活動，因此在對外交易上居於樞紐的地位，任何外匯改革都會從外匯市場的建立著手。

臺灣外匯管理自由化包括外匯價格自由化、外匯交易自由化與銀行外匯業務自由化等三個面向。首先致力於外匯價格自由化，因此本篇探討臺灣外匯價格自由化的歷程，從早期建立外匯市場與機動匯率制度，一直到管理浮動匯率制度。主要包括即期外匯市場與遠期外匯市場的發展，其中遠期外匯雖然屬於衍生性金融商品，但該市場在臺灣外匯市場扮演相當重要的角色，因此將之置於本篇討論。此外，文中附帶一個與利率平價條件有關的專題。

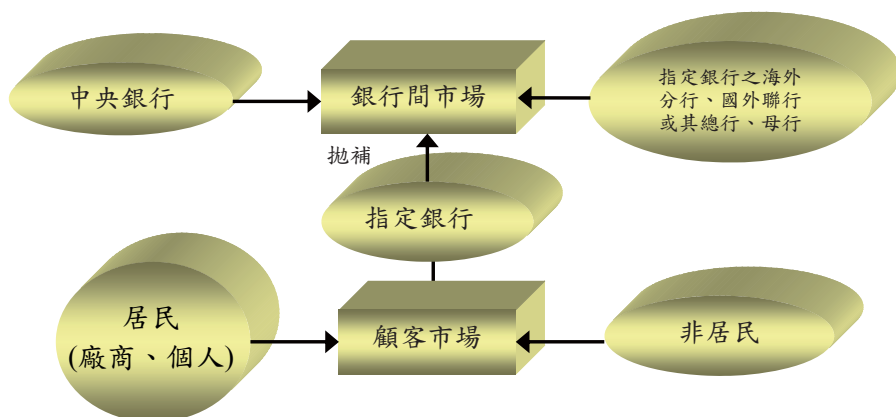
在整個外匯價格自由化的過程中，我們得到一項寶貴的經驗，那就是價格（匯率）的自由化必須伴隨數量（外匯管理）的自由化，以逐漸發揮市場供需力量所能產生的調整作用，並使匯率能促進總體經濟均衡發展及帶動金融市場的健全運作。因此本書隨後在第參、肆兩篇討論外匯交易自由化與銀行外匯業務自由化，並於第伍篇說明整個外匯管理自由化的成果。

第一章 外匯市場的基本結構

外匯市場包括顧客與銀行交易的市場（簡稱顧客市場）與銀行間交易的市場（簡稱銀行間市場）兩種。在顧客市場中，外匯指定銀行與顧客進行外匯交易。此處的外匯指定銀行為經央行許可辦理外匯業務的銀行，而顧客包括公司（包括進出口商）、行號、團體、個人與非居民等。顧客向銀行買入外匯構成外匯的需求，而顧客對銀行賣出外匯則構成外匯的供給。

由於顧客市場上，每家銀行買入賣出外匯的金額通常不會相等，因而有銀行間市場。銀行接受顧客買賣外匯後，若買入金額大於賣出金額，將產生買超，即所謂買超部位 (long position)，反之，則為賣超部位 (short position)。銀行將依其自身資金供需狀況、經營目標、風險管理考量，於銀行間市場進行拋補或軋平部位或進行其他的金融性交易（參閱下圖）。

圖 1 銀行間市場與顧客市場



第二章 即期市場價格自由化

1978年7月10日政府宣布將放棄固定匯率制度，並由央行與財政部負責修訂「管理外匯條例」，准許民間持有及買賣外匯；另一方面則由當時最大的五家外匯指定銀行（臺灣銀行、中國國際商業銀行、第一商業銀行、華南商業銀行、彰化商業銀行）籌組「外匯交易中心」，規劃外匯市場買賣價格、進出口押匯墊款等作業細則，以及研究機動匯率制度如何運作等等，並規範外匯指定銀行買賣的外匯商品（即期、遠期）與持有外匯部位²¹。

1978年12月底，央行會同財政部修定「管理外匯條例」部分條文，取消基本匯率，准許銀行及廠商持有外匯，並依法可於外匯市場買賣外匯，以實施機動匯率制度。在行政院通過後，送請立法院審議，經三讀通過，由總統明令公布，於1979年2月正式實施，銀行間外匯市場也於2月1日成立，使新臺幣匯率能夠隨市場供需情形機動調整。

臺灣即期外匯市場成立後，以即期匯率制度演變的時間先後為主軸，其發展可以分為以顧客市場供需會商議定匯率（1979年2月1日至1982年8月31日）、由銀行間市場交易決定匯率（1982年9月1日至1989年4月2日）、管理浮動匯率（1989年4月3日及以後）等三個階段，分節說明於後。

²¹ 央行訂定「指定銀行買賣即期外匯辦法」、「指定銀行買賣遠期外匯辦法」、「指定銀行辦理外匯存款辦法」、「央行對指定銀行外匯買賣及資金換兌辦法」及「外匯改制初期暫行配合措施」等，並通函各外匯指定銀行自1979年2月1日起施行。

第一節 以顧客市場供需會商議定匯率階段 (1979 年 2 月 1 日至 1982 年 8 月 31 日)

一、央行和五家銀行依外匯供需決定時期

臺灣外匯市場成立之初，新臺幣匯率由央行代表和前述五家銀行負責人共組議定小組。具體作法如下表。

表 5 依顧客市場外匯供需決定時期的匯率制度

依外匯供需決定時期
* 議定小組根據顧客市場買賣超情形，每一營業日會商議定新臺幣對美元即期匯率，即中心匯率，及最高最低買賣匯率。
* 美元即期匯率每日變動幅度不可超過前一營業日中心匯率上、下各 0.5%；並根據當日最高最低買賣匯率，議定當日外匯指定銀行對顧客即期美元買賣匯率。且對顧客交易的買賣匯率，最高與最低差價為 1 角。
* 外匯指定銀行根據新臺幣對美元匯率，並參照國際外匯市場美元對其他外幣行情，訂定新臺幣對其他掛牌外幣匯率，並對外公告。
* 1979 年 8 月 21 日起，中心匯率每日變動幅度放寬為不超過前一營業日中心匯率的上、下各 2 角 5 分。

資料來源：中央銀行。

在 1979 年 2 月 1 日外匯市場成立當日，央行即派員參與外匯交易中心的五家銀行，議訂該日即期美元匯率為 36 元，外匯交易中心再根據顧客市場供需，議定銀行與顧客的美元即期買賣匯率為 35.85 元（買入價）及 35.95 元（賣出價）。央行另公布美元兌換新臺幣即期匯率（36 元）及 3 天、7 天、14 天與 21 天期遠期匯率。

臺灣成立外匯市場初期就有中心匯率一詞出現，其意義為外匯交易中心所議定的匯率。例如，若中心匯率為 36 元，則各銀行在中心匯率上下各加減 5 分，即 36.05 元與 35.95 元，就成為外匯銀行的買賣掛牌價。因此若從較為廣義的角度來看，1979 年 2 月 1 日至 1989 年 4 月 2 日止之間的匯率制度，可稱之為中心匯率制度。

二、五大銀行決定匯率時期

外匯市場剛成立時，新臺幣匯率雖由央行與五家銀行共同議定，但仍由央行主導。為進一步發揮市場機能，自 1980 年 3 月 3 日起，央行退出匯率議定小組，取消新臺幣對美元中心匯率及上、下限的規定，並將每一營業日匯率變動幅度放寬為不超過前一營業日買、賣匯率中價的上下各 1%，美元即期匯率買賣差價不超過新臺幣 1 角。

在外匯市場正式成立之前，央行即已成立研究小組（成員包括六院士及央行外匯局局長），由當時的央行總裁俞國華主持，討論市場匯率的形成機制，最後採蔣碩傑院士意見，就各外匯指定銀行與進出口廠商等客戶（顧客市場）買超（美元超額供給）或賣超（美元超額需求）來調整新臺幣對美元匯率，至於其他外幣掛牌匯率則比照國際外匯市場美元對其匯率折算訂定。若全體外匯銀行對顧客買超 1 千萬美元，則新臺幣升值 1 分；賣超 1 千萬美元，則新臺幣貶值 1 分，依此類推。即所謂根據顧客市場外匯供需情況依一定公式會商議訂。

不過，此一匯率調整公式產生兩個問題：

- (一)由於當時外匯市場因經常帳順差而出現超額供給，使得此一公式產生新臺幣預期升值心理，導致市場上美元的超額供給更形擴大。央行為避免新臺幣過度升值，有時擴大買超 2 千萬或 3 千萬美元才升值 1 分，或者是央行儘可能地將銀行買超的部分買入，但依公式每日仍維持升值 1 分的局面，亦即央行在外匯市場的調節（買匯）措施並未對匯率產生影響。
- (二)受到第二次能源危機的影響，美國面臨嚴重的通貨膨脹，當時

美國聯邦準備理事主席 Paul Volker 以採取控制貨幣供給為手段，促使美元利率高漲，以控制通貨膨脹，因而導致美元升值。由於新臺幣對美元升值，使得新臺幣也對全球其他主要貨幣升值，而成為超強貨幣，嚴重影響臺灣的出口產業與經濟成長。

由於這些問題，王作榮乃為文批評當時新臺幣匯率的調整公式，認為新臺幣應該貶值而非升值。但蔣碩傑也回文為該公式辯護，認為外匯市場有買超就應該升值，而且應該一次升足，乃形成王蔣之間的論戰²²。對於這兩個問題，央行內部多所討論，也認為該匯率調整公式不妥，應予改變。

另一方面，為去化市場上的美元資金，央行於是訂定「指定銀行買賣遠期外匯辦法」等相關辦法，允許外匯指定銀行保有外匯部位，並核定外匯指定銀行可保留即期外匯買超餘額。1979年4月2日央行規定外匯銀行的外匯額度為業務量較大銀行（臺灣銀行、中國國際商業銀行、第一商業銀行、華南商業銀行、彰化商業銀行及臺北市銀行等6家），買超額度6百萬美元，但每日買超餘額不可超過1百萬美元；其他銀行買超額度則為3百萬美元，但每日買超餘額不可超過50萬美元。各銀行賣超額度均以150萬美元為限，每日待補賣超不可超過50萬美元。到了1980年3月3日，6家大外匯銀行可保留即期買超外匯餘額的額度擴大為1千萬美元，其餘各家銀行為5百萬美元。可待補即期賣超外匯餘額的額度均為3百萬美元。

²² 王蔣論戰的內涵十分廣泛，並不僅限於外匯市場與匯率問題，也涉及貨幣供給、經濟穩定與經濟成長，乃至於經濟發展策略等。有關王蔣論戰內涵的現代經濟分析，可參閱邱正雄（2013）。例如，該文認為，兩人的經濟發展理念為不平衡與平衡發展理論的差異。

此外，自 1981 年 8 月 12 日起，外匯交易中心將新臺幣對美元由 36.24 元貶至 38 元，計貶值 1.76 元或 4.63%，並宣布採下列操作原則：

- (一)外匯交易中心議定美元即期匯率，嗣後改以外匯供需情況及新臺幣實質有效匯率指數做為調整匯率的依據。
- (二)外匯交易中心每一營業日美元即期匯率的變動幅度，由不超過前一營業日買、賣匯率中價上、下各 1%擴大為 2.25%。

第二節 銀行間市場決定匯率階段 (1982 年 9 月 1 日至 1989 年 4 月 2 日)

一、銀行間市場決定匯率時期

雖然央行與外匯交易中心採取若干匯率調整措施，但以顧客市場買賣決定匯率仍有其缺失，積極研究解決改革方案乃成為必然。最後自 1982 年 9 月 1 日起，將原依據顧客市場供需改為依據銀行間市場供需決定匯率。在此新制下，是以當日銀行間美元交易的加權平均價格，做為次一營業日的中心匯率，也就是以躉售市場價格領導零售市場價格。這段期間匯率機制的重點如下：

- (一)每筆交易金額在 3 萬美元以下者，銀行向顧客買入的價格不可低於中心匯率減新臺幣 5 分，銀行向顧客賣出的價格不可高於中心匯率加新臺幣 5 分。每筆交易金額超過 3 萬美元者，由各銀行在中心匯率上、下差價各新臺幣 1 角的範圍內與顧客商定。
- (二)每營業日匯率變動幅度以不超過中心匯率上、下各 2.25%。

銀行外匯買超額度也逐步擴大，使銀行可有更大的空間，自

由持有或運用外匯：

- (一)1982 年 2 月 10 日外匯指定銀行可保留即期買超外匯餘額，6 家外匯業務量最大的大型銀行由 1 千萬美元提高為 2 千萬美元，其餘各家由 5 百萬美元提高為 1 千萬美元。可待補即期賣超外匯餘額的額度不改，仍為 3 百萬美元。
- (二)1983 年 3 月 1 日將 6 家大型外匯指定銀行可保留即期買超外匯餘額的額度，由 2 千萬美元提高為 4 千萬美元，其餘各家由 1 千萬美元提高為 2 千萬美元。可待補即期賣超外匯餘額的額度仍各為 3 百萬美元。
- (三)1984 年 8 月 24 日取消外匯銀行買超額度規定，各銀行根據個別狀況自行決定欲保留的外匯買超額度，至於外匯賣超額度仍維持 3 百萬美元。

二、銀行間市場決定匯率的問題

銀行間市場決定匯率的制度雖改進了依顧客市場供需情形調整匯率的缺失，但本身也有其問題。整個匯率制度的核心是以前一營業日的銀行間美元交易加權平均匯率，做為次一營業日的顧客市場匯率。如果遇有市場情勢變化較大的時候，因為時間落差，會產生銀行與顧客買賣價與當日銀行間買賣成本差距擴大的風險。

加權平均匯率係以銀行間市場交易加權平均計算中心匯率，容易淪為炒作匯率的工具，尤其是外商銀行的美元資金較為充裕，可在銀行間互相交易作價，以得到對其有利的加權平均匯率，並因而形成市場預期心理。當時央行為了抑制外商銀行透過這種方

法炒作匯率，除了透過道德說服以外，也會藉由匯市干預以改變市場預期心理。

第三節 管理浮動匯率階段 (1989 年 4 月 3 日以後)

一、國內問題與國外壓力

中心匯率制度的實施，需仰賴穩定的國內外環境，才會有助於制度本身的穩定。不過 1980 年代是個變動的年代，臺灣既面臨國內的問題，也面對國外的壓力。

就國內問題而言，由於臺灣經濟長期貿易出超，而資本帳的自由化尚在起步階段，外匯市場一向有著外匯供給大於需求的問題，因而新臺幣存在升值的壓力。央行為了穩定外匯市場，長期間在外匯市場買入美元，使得外匯存底迅速累積，所釋出的新臺幣資金造成國內游資增加，不利於金融穩定。面對此一情勢，央行一面放寬外匯指定銀行持有買超部位額度，以減輕央行買入美元的壓力，也計劃逐步解除外匯管制，透過民間資金流出，以舒緩國內資金過多的壓力。

在國外壓力方面，當時臺灣對美國的貿易順差愈趨增加，而美國本身則有著財政與貿易雙赤字的問題，因此美方乃透過一連串雙邊貿易談判對臺灣施壓，要求新臺幣升值以降低順差。當時美國方面即表示，美國不僅期望新臺幣升值，也期望臺北全面取消關稅及非關稅障礙，並進一步強調，中美貿易順差過大是導致新臺幣升值主因。

在美國龐大的壓力下，新臺幣開始持續大幅度升值，由 1986

年的 1 美元兌換 40 元新臺幣，一路上升至 1989 年的 1 美元兌換 25.5 元新臺幣，升值幅度超過 55% 以上，美國方面的壓力成為新臺幣升值的非經濟因素。

1988 年 10 月 24 日，美國財政部續向國會提交「國際經濟與匯率政策報告」(Report to Congress on International Economic and Exchange Rate Policies) 指責臺灣操縱匯率，表示將與臺灣展開匯率談判。1989 年 3 月 22 日，雙方於美國夏威夷展開匯率談判。美方的主要要求為修改現行的匯率制度並取消匯入款 5 萬美元限制²³。該年 3 月 27 日央行公布匯率改制，自 4 月 3 日起實施。

二、管理浮動匯率制度

央行於 1989 年 4 月 3 日廢止議定中心匯率制度，有關的改革重點包括：

- (一)廢止以當日銀行間美元交易加權平均價格做為次一營業日新臺幣對美元中心匯率制度。根據中心匯率所訂出的銀行與顧客間議價規定也一併取消。銀行間即期美元交易價格不再有上、下限 2.25% 的限制，使交易價格自由化。
- (二)對銀行外匯部位的管理，賣超部位額度仍維持 3 百萬美元，大型銀行買超部位額度限制為 5 千萬美元，其他銀行 2 千萬美元。賣超部位於 1989 年 12 月 21 日起放寬為 6 百萬美元。
- (三)由於新臺幣對美元匯率趨於穩定，央行 3 度調高匯入款限額由 5 萬美元調整至 1 百萬美元。

²³ 原先的規定為匯出款上限 5 百萬美元，匯入款的上限為 5 萬美元，是為了減輕新臺幣升值的壓力而來，因此政策上較為鼓勵匯出(資金流出)，不鼓勵匯入(資金流入)。有關匯出匯入款的限制及其自由化，可參閱本書第三篇「外匯交易自由化」。

(四)美元小額結匯議定匯率

中心匯率廢止以後，原則上外匯交易價格已自由化。但為方便銀行與顧客間小額交易，由輪值的 9 家外匯銀行每日議定小額結匯議定匯率²⁴，此一匯率適用於 3 萬美元以下非現鈔的外匯交易²⁵。1989 年 7 月 24 日小額交易標準降為 1 萬美元，其後數度改革，至 1990 年 12 月 29 日完全取消小額議定匯率（參閱表 6）。目前各銀行可依據本身資金成本、外匯供需情況、外匯部位水準等自由調整牌告買賣匯率，供小額結匯者參考。

表 6 小額結匯匯率的決定

日 期	內 容
1989.04.03	每日上午由9家外匯銀行輪值會商議定美元小額結匯議定匯率。
1989.07.24	外匯指定銀行訂定小額結匯買賣匯率，其差價不可超過新臺幣1角。另為顧及外匯指定銀行匯率風險，同意將「小額」定義由3萬美元以下，降低為1萬美元以下。
1990.07.28	顧客與外匯指定銀行在小額結匯議定匯率，改為新臺幣2角的範圍內訂定買賣匯率，而所訂買賣匯率的差價不可超過新臺幣1角。自小額結匯議定匯率第一次重訂以後，1萬美元及以下的美金買賣匯率，由雙方在小額結匯議定匯率加減新臺幣4角（原為2角）範圍內訂定。
1990.11.13	小額結匯議定匯率改為由臺灣銀行、中國國際商業銀行、第一商業銀行、華南商業銀行、彰化商業銀行等5家銀行輪流擔任主席的銀行，以電話聯繫輪值銀行的方式辦理。
1990.12.29	取消小額結匯議定匯率。1萬美元以下小額交易匯率，由各指定銀行自行訂定，並掛牌公告。但其買賣差價仍不可大於新臺幣1角，以保障小額交易者的權益。

資料來源：中央銀行。

²⁴ 輪值的 9 家銀行中，其中的 5 家是以業務量較大銀行為當然成員（包括臺灣銀行、中國國際商業銀行、第一商業銀行、華南商業銀行與彰化商業銀行），另外 4 家銀行的組成則為其他 44 家銀行分成 11 組輪流參與。可參閱李麗（1992）。

²⁵ 在此階段大額部分已可由銀行自行與客戶議價，惟小額部分因民眾對匯率不熟悉（如老兵至大陸探親需要結匯），無法與銀行議價，甚至出現有買賣價差甚鉅的不合理現象，故為保障小額結匯民眾，仍保有美元小額結匯議定匯率措施。

三、外匯交易中心的調整

匯率自由化新制既已展開，外匯交易中心的角色與功能也隨之轉化。具體的步驟為先成立財團法人臺北外匯市場發展基金會，負責外匯市場的研究與發展。至於原外匯交易中心的中介業務，則由新成立的專業臺北外匯經紀公司負責，以促進外匯市場的健全發展，而臺北外匯市場發展基金會始於外匯交易中心。以下分為四個階段說明外匯交易中心等調整的演進過程。

(一)第一階段：外匯交易中心

為配合外匯市場於 1979 年 2 月 1 日成立，由臺灣銀行、中國國際商業銀行、第一商業銀行、華南商業銀行、彰化商業銀行等五家銀行共同籌設外匯交易中心。主要任務為參酌外匯供需情況等因素，逐日議訂銀行與顧客間的外匯買賣價格；擔任銀行間買賣外匯中介；蒐集及統計外匯交易資料，並提供國內外外匯市場情報供各外匯指定銀行參考；會商有關各項外匯交易處理手續及其費率；研討有關外匯交易實務等。

(二)第二階段：外匯經紀商籌備小組

1989 年 3 月，央行宣布外匯改制後，央行開始構思外匯市場的運作機制，一方面在外匯交易中心的基礎上成立外匯經紀商籌備小組，以儘速籌劃成立專業的外匯經紀商，專門負責外匯交易中介工作；另一方面籌設臺北外匯市場發展基金會，負責原先外匯交易中心的部分功能。此一階段的銀行間外匯交易中介業務，

由籌備小組繼續免費辦理。

(三)第三階段：臺北外匯市場發展基金會²⁶

經央行與主要外匯指定銀行多次會商後，由中國國際商業銀行、世華聯合商業銀行、華僑商業銀行及上海商業儲蓄銀行等四家民營銀行共同捐助新臺幣 120 萬元，經財政部於 1989 年 12 月 31 日核准，向臺北地方法院登記為財團法人後，臺北外匯市場發展基金會於焉正式成立，並於 1990 年 2 月 21 日開始運作，原外匯交易中心改組為臺北外匯銀行聯誼會，採會員制，外匯指定銀行為會員，共同使用聯誼會所提供的外匯交易仲介服務。

茲將臺北外匯市場發展基金會於此階段所扮演的角色和辦理的工作分述如下：

1. 宗旨：促進外匯市場的健全營運及發展。
2. 功能：加強與國際間從事外匯交易機構聯繫，以提昇外匯市場交易人員專業知識與技能；研討外匯交易有關理論與實務及其共同規則；提供外匯市場自由化、國際化必要的服務，促使臺北成為國際金融中心；暫設臺北外匯銀行聯誼會，繼續提供外匯中介業務。
3. 臺北外匯銀行聯誼會提供銀行間外匯交易仲介服務，種類包括：新臺幣對美元的即期、遠期及換匯交易。美元對馬克、美元對日圓的即期交易。外幣間的遠期、換匯交易。外幣折

²⁶ 參閱臺北外匯市場發展基金會 (2001)。

款交易：計有美元、馬克、日圓、英鎊、新加坡幣、港幣、法國法郎、瑞士法郎、比利時法郎、瑞典幣、荷蘭幣、加拿大幣、澳幣、奧地利先令、紐西蘭幣及意大利里拉。外幣遠期利率協定 (FRA) 及外幣利率交換 (IRS)。

4. 為擴大交易對象，聯誼會自 1990 年 10 月起即進行與國際貨幣經紀商、國際知名銀行直接交易，達到國際化的階段。

(四) 第四階段：臺北外匯經紀公司成立

外匯經紀商擔任外匯仲介的角色，提供市場行情與資訊。因此為了提高市場效率，將外匯交易導向市場常規，引進國際先進專業技術，應另設專業外匯經紀商。央行乃與財政部、經濟部等相關主管機關多次洽商後，於 1993 年 8 月 11 日訂定「外匯經紀商許可要點」。

「外匯經紀商許可要點」公布後，「臺北外匯經紀股份有限公司」即積極展開籌備設立事宜，於 1993 年 9 月 22 日經央行核准籌備成立。股東成員涵蓋所有本國銀行、部分外商銀行、國際貨幣經紀商及臺北外匯市場發展基金會等 50 家，分三階段進行：

1. 第一階段由 7 家民營外匯銀行 (中國國際商業銀行、世華聯合商業銀行、華僑商業銀行、上海商業儲蓄銀行、中國信託商業銀行、新竹區中小企業銀行及臺北區中小企業銀行) 擔任發起人，投資額占登記資本額 25%，於 1993 年 11 月 30 日取得經濟部執照，公司正式成立。

2. 第二階段由臺北外匯市場發展基金會、3 家國際貨幣經紀商、16 家新銀行、5 家中小企業銀行及 3 家外商銀行投資，占登記資本額 27.47%，連同第一階段實收資本額計算，已符合「外匯經紀商許可要點」許可開業規定（實收資本額超過登記資本額 50%）。
3. 第三階段由 13 公營銀行與 2 家外商銀行投資，占登記資本額 46.68%。至此，總實收資本額占登記資本額的 99.15%，公司組織完竣。1994 年 7 月 27 日經取得相關證照後，「臺北外匯經紀股份有限公司」開始營業，經營外匯買賣、外幣拆款、換匯交易、外幣遠期利率協定及外幣利率交換等外匯居間業務。基金會解散臺北外匯銀行聯誼會，停止外匯交易仲介業務，專職於研究發展的工作。

匯制改革後，無論在外匯市場操作內容、顧客間交易、銀行間交易、外匯交易中心與央行角色等均有所調整，以下就改制前後的外匯匯率與制度分別列圖列表比較。

第四節 外匯市場建立與改制後的比較

匯制改革後，無論在外匯市場操作內容、顧客間交易、銀行間交易、外匯交易中心與央行角色等均有所調整。以下表 7 就 1989 年 4 月改制前後的外匯匯率制度列表比較。

表 7 1989 年 4 月 3 日外匯改制前後之比較

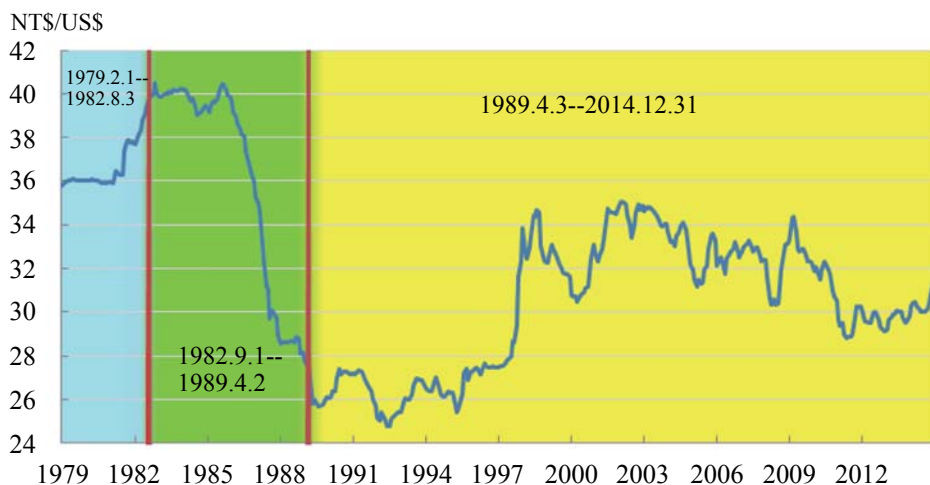
	改制前	改制後
匯率制度	設有中心匯率以及根據中心匯率訂定銀行與顧客的議價制度。在中心匯率下，由於當日中心匯率通常為前一營業日的市場行情，當日市場匯率波動幅度較大時，中心匯率與市場行情脫節，容易造成糾紛。中心匯率在每營業日下午4時銀行間交易結束後，由外匯交易中心計算，做為次營業日的中心匯率，適用一整天，不再調整。	取消中心匯率及銀行與顧客間的議價制度，為便利小額美元非現金交易的進行，設有「小額結匯議定匯率」，議定匯率與中心匯率不同之處在於其並非具強制性，僅做為小額非現鈔美元外匯交易的議價基礎，可視匯市行情變動重新議定，不限次數。
央行	參與銀行間交易。在中心匯率制度下，由於匯率以加權平均計算，央行干預的價格、數量對計算結果有一定的影響力。	參與銀行間交易，交易結果不直接影響議定匯率，央行干預效果的不確定程度較高，匯率易受市場其他因素如預期心理的影響。
銀行間交易 即期匯率	銀行間買賣掛牌及成交匯率不可超過當日中心匯率上下2.25%。	銀行間外匯交易無任何價格限制。
顧客交易	在中心匯率及相關議價制度下，銀行與顧客的買賣匯率，有一定的價格範圍限制。	因議定匯率無強制性，故除九家輪值銀行有道德上的義務遵循外，其他銀行並無義務配合辦理。
外匯交易中心	擔任銀行間外匯交易中介，有外匯經紀商功能，但無經紀商地位。	外匯交易中心改組為民營公司組織的外匯經紀商，除五家銀行(臺銀、中國、第一、華南、彰化)為基本股東外，其他外匯指定銀行與國外經紀商皆可申請參加為股東。

資料來源：編者整理。

至於在即期匯率方面，三個制度階段的匯率變動列於圖 2。藍色區域為第一個階段(顧客市場供需會商議定匯率)，初期匯率變化不大，但隨後即呈升值趨勢；綠色區域為第二個階段(銀行間市場交易決定匯率)，起初新台幣匯率尚稱平穩，但到了 1985 第 4 季因受國內因素與國外壓力的影響，使得新台幣開始大幅升值；黃色區域為第三個階段(管理浮動匯率)，在這個階段中，1989 年 4 月起，新台幣匯相對平穩，但自 1995 年 5 月至 1998 年 2 月新台

幣呈現貶值趨勢，其中最重要的因素為 1997 年中亞洲金融危機爆發。在 1998 年 2 月以後，也就是現任總裁時期，新台幣對美元價位有升有貶，在 29 至 35 元間浮動(另參閱本書第柒篇第一章的說明)。

圖 2 外匯市場成立後的即期匯率變化趨勢



資料來源：中央銀行。

第三章 遠期市場之成立與運作

遠期外匯係參與外匯買賣雙方同意在成交兩個營業日後未來某一時日或期間交割本金的外匯交易。廠商可以透過預購或預售外匯鎖定成本，以規避匯率變動的風險所帶來的損失。

例如，假定有一出口廠商在6個月後可收到1百萬美元的貨款，如果屆時新臺幣升值，則該1百萬美元所能換得的新臺幣資金將會減少，而遭致損失。該出口廠商可與銀行先簽訂預售遠期美元契約，將新臺幣匯率約定在一定的水準。6個月之後，廠商將收到的1百萬美元交付予銀行，而銀行則依約定的新臺幣匯率，將等值的新臺幣交給廠商。同理，如果進口廠商擔心6個月後新臺幣會貶值，則可與銀行簽訂預購遠期美元契約。該進口廠商在6個月後交付新臺幣予銀行，而銀行則依約定的匯率支付等值的美元。

第一節 開辦遠期外匯 (央行與五家銀行議定遠期匯率)

一、開辦美元以外的遠期外匯

1971年8月美國停止對外黃金兌換及12月「史密松寧協定」宣布美元貶值以後，固定匯率逐漸瓦解，此後國際匯率變動頻繁。當時臺灣採取固定匯率制度，短期間內新臺幣對美元無匯率波動風險，但其他主要國際貨幣仍對美元波動劇烈，以致新臺幣對美元以外的主要貨幣價位也呈現大幅波動。

央行乃於1972年3月30日訂定「遠期外匯買賣辦法」，並自4月3日起開辦英鎊、西德馬克、瑞士法郎、澳幣、港幣與馬來幣等6種幣別的遠期外匯，使得企業廠商可以預購或預售遠期外匯，以

規避匯率風險。由於當時採取外匯集中清算制，即外匯指定銀行僅代理央行買賣外匯，進出口廠商的匯率波動風險全由央行承擔，也就是市場上所稱的遠期外匯100%拋補。

二、開辦美元遠期外匯

雖然美元以外的其他主要外幣已有遠期外匯業務，但因當時臺灣採取固定匯率制度，沒有開辦美元遠期業務。1973年新臺幣價位由1美元兌40元新臺幣上升至1美元兌38元新臺幣，使出口商遭受到匯兌損失，於是出現主張開辦美元遠期外匯的呼聲。1978年新臺幣第二次升值，由1美元兌38元新臺幣上升至1美元兌36元新臺幣，且機動匯率實施在即，因而使得出口商美元避險需求擴增，開辦美元遠期外匯勢在必行。

央行乃於1978年8月11日起增訂美元遠期外匯買賣匯率並開辦有關業務，復於1979年1月24日訂定「指定銀行買賣遠期外匯辦法」，取代過去的「遠期外匯買賣辦法」。新辦法規定有關遠期外匯匯率由議定小組（央行及五家銀行）議定，並適用於全體外匯指定銀行，而其他外幣遠期匯率則由議定小組中五家銀行負責人會商議定。遠期外匯的買賣契約期間則由指定銀行視實際需要訂定，但時間不可超過180天。

外匯指定銀行承作各期別美元遠期外匯交易差額，於每營業日終了向央行拋補，外匯指定銀行不能持有美元遠期外匯部位，銀行與銀行之間也不能夠相互買賣，因此當時的遠期外匯市場，因遠期部位向央行完全拋補，而由央行承擔匯率風險。

第二節 銀行間遠期外匯市場建立與變革

自1972年4月開辦英鎊、馬克、瑞士法郎等遠期外匯以來，央行即規定外匯指定銀行應逐筆向央行清算。1978年8月增加美元遠期外匯後也是如此。1979年2月1日外匯市場成立後，外匯指定銀行承作遠期外匯，各期別美元交易差額必須於營業日終了向央行拋補，至於其他幣別交易則改為可選擇向國際市場或向央行拋補。

到了1979年3月有關辦法修訂，外匯指定銀行承作遠期外匯交易之後，可以選擇在銀行間、向央行或者向國際市場進行拋補，國內銀行間遠期外匯市場因而建立。

一、遠期外匯顧客買賣情況決定遠期匯率

1980年3月初央行退出匯率議定小組之後，銀行承作的遠期外匯差額，毋須全數向央行拋補，也就是外匯指定銀行可持有遠期美元部位。至於遠期外匯匯率，則由外匯交易中心根據遠期外匯顧客買賣(供需)情況議定。不過，此一作法產生了新的問題。

國內外利率差距是決定遠期外匯匯率的重要因素之一。一般而言，當遠期匯率低於即期匯率時，稱為折價(discount)，反之，則為溢價(premium)。以新臺幣對美元的遠期外匯為例，若美元利率高於新臺幣利率，意謂以新臺幣表示的美元遠期匯率應為折價²⁷。

因此，若美元利率高於新臺幣利率，遠期匯率理應為折價，

²⁷ 除利率差價與外匯供需因素外，資金成本、即期匯率變動趨勢及銀行自身外匯部位限額等因素，也是銀行訂定遠期匯率時的參考依據。例如，預期匯率升貶將影響遠期匯率折價或溢價的程度，若預期美元將升值，遠期匯率之折價幅度縮小。另外，顧客市場供需情況也是重要因素。例如，若進口商因預期美元升值而大量預購遠期外匯，以致外匯需求大於供給時，會使遠期匯率的折價幅度進一步縮小(甚至呈現溢價)。

但是若外匯交易中心基於新臺幣貶值預期及顧客預購遠匯需求旺盛等情況，而以溢價掛出遠期匯率，則銀行以該遠期匯率向顧客買入遠期外匯後，會對其不利，而選擇將買入的遠期外匯轉賣給央行，以規避匯率風險，致使央行吸收較昂貴的遠期外匯成本，承受了銀行遠期外匯全額拋補的代價(可參閱專題三利率平價條件的說明)。有鑑於此，自1982年9月1日起，遠期外匯匯率的訂定原則予以調整，除依各期別的買賣超做為調整指標外，並考量以銀行轉向央行拋補情況及買賣超金額做為遠期匯率調整幅度的依據。

但此一作法仍然無法真正解決問題。銀行高價買入的遠期外匯，仍然拋補給央行，對央行依賴的程度相當高；而銀行高價賣出的遠期外匯則多自行承作，並進入銀行間即期或遠期外匯市場買入以獲利了結，或保留該遠期外匯部位。簡單講，這種依據顧客市場供需或預期匯率變動所訂價的遠期匯率，容易造成即期外匯市場供需扭曲，且無法反映遠期外匯資金成本。

二、參考匯率制：銀行在規定範圍內訂定遠期外匯匯率

1984年5月9日起，遠期外匯的訂價方式改變，各銀行在規定範圍內，自行訂定遠期外匯匯率。其規範如下：

- (一)參考匯率制：由外匯交易中心根據五家銀行(臺灣銀行、中國國際商業銀行、第一商業銀行、華南商業銀行、彰化商業銀行)前一營業日向顧客買入及賣出遠期美元成交價格分別加權平均計算。如果前一營業日沒有成交價格，則根據掛牌價格以算術平均計算。此一制度的目的為防止銀行自訂的遠期美元匯率差價過大，使廠商避險成本過高，央行乃規定外匯交易中心

專題三 利率平價條件

隨著對外金融開放，就會有資本流入或流出的現象，而當本國金融市場與國外金融市場的整合程度愈來愈高，國際資本移動會成為套利的力量，使得國內外的匯率、利率等金融變數應該會形成一定的關係，也就是平價條件 (parity conditions)，包括拋補利率平價條件 (covered interest parity condition) 與未拋補利率平價條件 (uncovered interest parity condition)。

一、拋補利率平價條件

拋補利率平價條件可寫成

$$i_t = i_t^f + f_t - e_t \text{ 或 } f_t - e_t = i_t - i_t^f$$

式中， i_t ：本國利率(例如，新臺幣利率)、 i_t^f ：外國利率(例如，美元利率)、 f_t 與 e_t 分別為遠期匯率與即期匯率(此處為直接報價並皆以自然對數值表示)。

根據上式，如果沒有資本管制或交易成本存在，則遠期匯率與即期匯率的差異，應等於本國與外國利率的差距。

二、未拋補利率平價條件

未拋補利率平價條件可寫成

$$i_t = i_t^f + E_t(e_{t+1}) - e_t \text{ 或 } E_t(e_{t+1}) - e_t = i_t - i_t^f$$

式中， $E_t(e_{t+1})$ ：對未來匯率的預期。根據該條件，如果投資者的風險偏好為中性，則國內外利率的差距應等於即期匯率的預期變動率。

三、利率平價條件的應用

雖然在實證上，拋補與未拋補利率平價條件皆難以成立。不過它們都是銀行或廠商在進行財務操作上經常參考的方法。

舉例而言，在遠期外匯市場成立之初，遠期匯率是由外匯交易中心根據當時的情況議定。若根據利率平價條件，外匯交易中心所掛出的遠期匯率高於即期匯率(例如，遠期匯率為 1 美元折合 40 元新臺幣，而即期匯率為 1 美元折合 30 元新臺幣)，隱含新臺幣利率應該高於美元利率，但實際的情況卻可能是美元利率高於新臺幣利率，代表即期匯率應該要高於遠期匯率(例如遠期匯率應為 1 美元折合 25 元新臺幣)，未來新臺幣會升值。因此如果銀行根據外匯交易中心的遠期匯率掛牌價向顧客買入遠期外匯，就會對其不利，而會選擇將向顧客買入的遠期外匯拋售給央行，不會自行持有。

一般廠商也會根據拋補或未拋補利率平價條件，以決定是否買入或賣出遠期外匯。例如，在 1980 年代下半期，新臺幣持續升值，而當時大眾也知道未來新臺幣必然升值，因此會對未來匯率形成預期值，再以該匯率預期值與遠期匯率做比較，以決定是否與銀行進行遠期外匯買賣。當然，這種作法是基於投機的動機為之，不一定是因為本身進出口業務所產生的避險需求。

逐日訂定參考匯率，供廠商與銀行訂定遠期外匯契約時參考。各外匯指定銀行可在買入及賣出「參考匯率」上、下加減新臺幣 2 角範圍內，自行訂定遠期外匯匯率，但其買賣差價不可超過參考匯率 1%。至於其他外幣的遠期匯率，則由銀行自行訂定。

- (二)改變拋補比率：外匯指定銀行當日承作的每筆遠期外匯，在 80% 比率內，可向央行拋補 (即指定銀行自行吸收 20%)。

三、遠期匯率自由化

1987 年 7 月 15 日，外匯管制大幅放寬，遠期外匯市場的運作方式也隨之更改。

- (一)取消參考匯率與有關的訂價幅度限制，各幣別的遠期外匯買賣匯率，由個別外匯銀行依資金成本自行訂定。
- (二)央行不再接受外匯銀行承作遠期外匯交易的拋補交易，拋補比例降為零。

第三節 央行的拋補比例

一、80 % 向央行拋補 (1984 年 5 月 9 日起)

1984 年 5 月 9 日遠期美元匯率改變訂價方式，由各銀行依參考匯率與本身資金成本自行定價，因此央行調整遠匯拋補比例規定，外匯指定銀行當日承作的每筆遠期外匯，在 80% (原為 100%) 比率內可向央行拋補，即指定銀行自行吸收 20%。這項規定旨在鼓勵銀行自訂遠期匯率及自行拋補遠期外匯，不要過度依賴央行，

且不希望其遠期外匯交易過於浮濫。自 1984 年 5 月 9 日以後，指定銀行承作遠期外匯後，轉給央行的比例逐漸下降。

二、65 %向央行拋補 (1985 年 2 月 6 日起)

央行於 1985 年 2 月 6 日起，將外匯銀行承作遠期外匯後可向央行的拋補比例，由 80%降為 65%，以促進遠期外匯市場化。

三、40%向央行拋補 (1985 年 11 月 6 日起)

1985 年 11 月 6 日起，外匯指定銀行轉向央行拋補遠期外匯的比例由 1985 年 2 月 6 日的 65%再調降為 40%。

四、90 %向央行拋補 (1986 年 8 月 5 日起)

1985 年 9 月 22 日美國、日本、西德、英國和法國 (即 G5 集團)財金首長，達成「廣場協議」(Plaza Accord)，國際美元對日圓及馬克等主要貨幣大幅貶值，加上 1986 年 7 月底傳出中美匯率談判消息，使新臺幣對美元迅速升值。

當時出口商為減輕匯損，於是大量預售遠期外匯，而外匯銀行承作出口商預售的遠期外匯後，為規避匯率風險，再於銀行間即期外匯市場拋售，造成即期市場上強大的賣壓，新臺幣升值壓力加劇，也使得央行的負擔加重：除在遠期外匯方面必須接受外匯銀行四成的拋售外，尚須在即期市場上面臨銀行另外六成的遠期外匯拋售的賣壓。

為穩定匯率並減輕即期市場賣壓，央行於 1986 年 8 月 5 日規

定外匯指定銀行應將每筆遠期交易的 90% (原本為 40%) 出售予央行或向央行購補。由於此一政策，遠期外匯交易至銀行間即期外匯市場拋售占全體即期外匯交易的比重，由原本的 60% 降低至 10%，大量降低即期外匯市場的美元賣壓。

五、40 % 向央行拋補 (1987 年 6 月 1 日起)

由於新臺幣價位逐漸趨於穩定，1987 年 6 月 1 日起，央行將原先 90% 的拋補比例降回 40%。

六、取消向央行拋補 (1987 年 7 月 15 日起)

1987 年 7 月 15 日外匯管制大幅放寬與自由化，人民及銀行可持有外匯，央行完全取消遠期外匯轉拋補的規定，即各銀行承作遠期外匯不再向央行拋補。

第四節 限制銀行國外負債與管理遠期外匯部位

1980 年代下半期，由於新臺幣持續升值，民間部門產生強烈的預期升值心理，出口廠商經由銀行借入外匯提前結售，進口廠商則透過銀行向國外借款融資進口，銀行體系國外負債乃大幅增加，而銀行為降低匯兌損失，也不斷拋售美元，尤其銀行在買入遠期外匯後，就會立即在即期市場上拋售。這些因素使得新臺幣升值的壓力更加沉重，自我兌現的預言 (self-fulfilling prophecy) 不斷實現。

面對此一情勢，央行除了調整遠期外匯拋補比率以外，也於 1987 年 6 月起凍結外匯指定銀行國外負債餘額，使其不能超過 5

月底的餘額(同年 10 月 10 日一度解除)，並於同年 7 月 15 日起將銀行外匯部位的認定基礎由「權責制」改為「現金制」，遠期外匯交易計入外匯部位的基準日期由訂約日延至交割日。因此，遠匯訂約時至即期市期避險的即期交易無法與遠期交易同時合併列計外匯部位，而多空可相互沖銷，致銀行受到外匯部位的限制，與顧客辦理遠匯訂約後很難至即期市場拋補以規避風險，降低銀行承作遠匯的能力，減少在即期市場避險操作，有助於匯市穩定。

這些政策實施之後，使得新臺幣匯率趨於穩定，其後自 1987 年 10 月 1 日起，解除國外負債餘額的限制，且遠期外匯到即期外匯市場拋補，不列計賣超 3 百萬美元部位限額，同時變更指定銀行外匯淨部位計算方式，將銀行承作顧客預售遠期外匯而須於銀行間即期外匯市場拋售金額，與指定銀行間因承作換匯交易所借入的外匯款項，均不列計銀行賣超 3 百萬美元部位限額之內。

由於當時外界仍然普遍預期新臺幣升值，於是出口商在遠期外匯市場重新開啓後，大量預售遠期外匯予以避險，銀行與顧客間遠期訂約金額遂於 9 月 30 日至 10 月 2 日三天內劇增。遠期訂約美元在即期市場拋售，使得市場成交價跌至中心匯率下限 2.25% 的限制，成為外匯市場成立以來，首次出現的跌停紀錄。為穩定外匯市場，央行於 10 月 3 日再度凍結各銀行國外負債餘額於 10 月 2 日的水準，使銀行承作買入遠期外匯的能力再度受到限制，而自 11 月 6 日起，遠期外匯至即期市場拋售的金額，再度列計賣超 3 百萬美元部位限額之內，以降低遠期外匯市場交易。

第參篇 外匯交易自由化

在外匯價格自由化接近完成後，隨即展開數量的自由化，也就是外匯管制放寬，一方面使民間部門能夠基於生產、商業或個人等的考慮，進行各種經濟決策，另一方面則可增進總體經濟調整彈性，以因應來自國內外各種性質的經濟金融衝擊。

從整個國際收支帳來看，一國的對外交易主要涵蓋了經常帳交易與金融帳交易(以往稱之為資本帳交易)等兩大部分。本篇在第一章概述外匯管制放寬的歷程與外匯申報制度的改革，隨後在第二章討論與進出口有關的經常帳自由化以及第三章與開放直接投資及證券投資有關的金融帳交易。至於其他與金融帳交易有關的銀行業務自由化以及衍生性金融商品交易等，則在第四篇予以討論。在開放過程中，政府機關曾有外資投資上限的爭論，本篇也另以一專題說明。

第一章 外匯交易自由化總論

第一節 外匯管制放寬

一、外匯管制放寬的成因

歷經多年的調整與改變，1987年7月15日，臺灣的外匯管制大幅放寬，有兩個主要的成因：

- (一)外匯市場成立(1979年2月1日)初期，大部分外匯市場的供需仍受到外匯管制。其中，進出口商品有關的外匯收支須憑輸出入許可證辦理；與無形貿易有關的外匯收支則逐案審核，而小額匯款也有額度限制。直接投資方面，由經濟部投審會核准，證券投資則由財政部核准。由於新臺幣匯率走向自由化，有關外匯收支也理應逐步自由化。
- (二)1980年代下半期，當時的背景為社會流動性過剩、貨幣總計數也逐年攀升。雖然新臺幣對美元呈現升值趨勢，但並沒有因此而有效縮減貿易順差，反而因新臺幣升值預期心理濃厚，導致國際資本不斷流入，對國內經濟金融的穩定產生龐大壓力。因此政府乃決定大幅放寬外匯管制。

外匯管制放寬有一個很大的特性：鼓勵資本流出、抑制資本流入，因此它象徵著從以往著重「管出不管入」的原則，轉變為不鼓勵資本過度流入，以追求經濟金融穩定的政策。此一轉變，也成為日後央行面對資本移動的政策原則。

二、基本內涵

外匯管制開放其實是個持續的過程，經由一連串的改革後，目前外匯資金進出已相當自由：不涉及新臺幣兌換的外幣資金的流出或流入已完全自由；涉及新臺幣兌換的外幣資金方面，商品與服務貿易的外匯收支已完全自由化，經主管機關核准投資的外匯收支也完全自由，僅對於金融性的交易尚有若干規範。

第二節 外匯收支或交易的申報制度

前述外匯管制大幅放寬，最終會反映在外匯收支或交易的申報制度之上。現行臺灣的申報制度，表面上雖然是管理的制度，但也可以視為是外匯交易自由化後外匯收支的基本架構。

此一申報制度，係央行根據「管理外匯條例」第6條之1第1項，於1995年8月30日訂定「外匯收支或交易申報辦法」而產生。重要規定為新臺幣50萬元以上的等值外匯收支或交易，應依該辦法的規定申報²⁸；對於經主管機關核准直接投資案件，可憑主管機關核准文件向銀行業辦理；訂定公司、行號、團體、個人自由結匯額度及非居民每筆自由結匯金額等等²⁹。有關外匯收支或交易申報制度的發展，可參閱本書附錄貳「外匯收支或交易申報制度的發展歷程」。

²⁸ 若未涉及新臺幣結匯或以跟單方式辦理者，無須填具申報書，以銀行掣發的交易單證視同申報書。

²⁹ 明定申報義務人申報不實處新臺幣3萬元以上、60萬元以下罰款；取消每筆結匯金額超過1百萬美元需等候3個營業日才可辦理結匯的規定。

表 8 現行外匯收支或交易申報制度之基本架構

結匯方式	居 民	非 居 民
逕行結匯申報	* 公司、行號、團體及個人進出口貨品或對非居民服務收支的匯款。 * 公司、行號每年累積結購或結售金額未超過 5 千萬美元的匯款；團體、個人每年累積結購或結售金額未超過 5 百萬美元的匯款。	每筆結購或結售金額未超過 10 萬美元的匯款。但境外非中華民國金融機構不可以匯入款項辦理結售。
須檢附文件並經銀行業確認後辦理結匯	* 公司、行號每筆結匯金額達 1 百萬美元以上的匯款。 * 團體、個人每筆結匯金額達 50 萬美元以上的匯款。 * 經有關主管機關核准直接投資、證券投資及期貨交易的匯款。 * 於中華民國境內的交易，其交易標的涉及中華民國境外的貨品或服務的匯款。 * 依中央銀行其他規定應檢附證明文件供銀行業確認的匯款。	
須經銀行業向央行申請核准後辦理結匯	* 公司、行號每年累積結購或結售金額超過 5 千萬美元的必要性匯款；團體、個人每年累積結購或結售超過 5 百萬美元的必要性匯款。 * 未滿 20 歲領有中華民國國民身分證、臺灣地區相關居留證或外僑居留證載有效期限一年以上的自然人，每筆結匯金額達新臺幣 50 萬元以上的匯款。 * 其他必要性的匯款。	每筆結匯金額超過 10 萬美元的匯款： * 於中華民國境內承包工程的工程款。 * 於中華民國境內因法律案件應提存的擔保金及仲裁費。 * 經有關主管機關許可或依法取得自用的中華民國境內不動產等的相關款項。 * 於中華民國境內依法取得的遺產、保險金及撫恤金。

資料來源：中央銀行。

第二章 經常帳自由化

自1978年7月11日起算，臺灣經常帳(進出口商品與服務)外匯收支自由化的過程約略可以分為過渡時期的外匯存款制與外匯申報制、外匯收支自由化等三個時期，以下說明各時期改制的內容。至於在1978年7月11日以前的制度，則為嚴格的外匯管制時期，可參閱本書第壹篇第三章的說明。

第一節 外匯存款制時期 (1978年7月至1987年7月)

1978年7月至1987年7月的9年期間，臺灣雖然實施外匯管制，但已不如以往嚴格。1978年12月公布了新修訂的管理外匯條例後，正式進入了外匯存款制時期。

在該段時期，除了金額較小或其他少數特殊情況以外，民間對各類的外匯收入可以先存入指定銀行做為外匯存款，再結售指定銀行，也可以透過指定銀行在外匯市場上出售外匯。外匯需求方面，民間各類外匯支出可向指定銀行購買外匯，也可從自己的外匯存款提用等³⁰。

第二節 外匯收支申報制時期 (1986年8月至1987年7月)

外匯存款制雖有其劃時代的意義，還是未能舒緩貿易順差逐年擴大對國內經濟金融的壓力。政府因此在1986年5月14日進

³⁰ 在指定銀行方面，所辦理的外匯買賣業務，不再向央行集中清算，可根據央行所訂定的數額保留外匯，因此以往的外匯集中收付制也宣告結束。

一步修訂「管理外匯條例」，將金銀排除在外匯定義以外，並增訂第 6 條之一，明定出口所得或進口所需外匯，出進口人應向央行指定或委託之機構，依實際交易的付款條件及金額據實申報，憑以結匯。前述的外匯存款制仍然維持。以下就有形貿易(進出口商品)與無形貿易(服務)的外匯收支兩方面說明。

一、有形貿易(進出口商品)的外匯收支

央行根據修訂的「管理外匯條例」，訂定「出進口外匯申報辦法」，以外匯申報制度取代多年的輸出輸入許可證的外匯管理方式，並自 1986 年 8 月 18 日起實施。貿易與外匯從此分開管理：進出口商品外匯收支的管理，由事前核准，逐筆稽核追繳外匯的方式，改為事後以總額稽核觀察外匯的方式管理。至於原有在外匯存款制採取的措施仍然延續。主要作法如下表：

表 9 外匯申報制的主要內容

申報性質	出口申報	進口申報
委託單位	委託海關受理	委託指定銀行辦理
主要作法	* 出口人應於報關時，在出口報單上填寫出口貨品外匯所得申報欄。 * 內容包括出口所得外匯金額及其結售或存入指定銀行的期限。 * 若期限超過一年，須先向央行辦理國外債權登記。	* 進口人憑貿易主管機關核准的進口文件，於第一次開發信用狀、匯票承兌與付款時，填寫進口貨品外匯申報書。 * 申報內容包括進口所需外匯金額及其最後結匯或提用外匯的期限。 * 若期限超過一年，須先向央行辦理債務登記。

資料來源：中央銀行(1991)。

二、無形貿易(服務)的外匯收支³¹

有形貿易採取外匯申報制後，央行續於 1987 年 3 月 12 日訂定「無形貿易支出結匯辦法」，不再限制無形貿易支出的結匯金額，但是申請結匯者須填報結匯申請書，並檢附有關證明文件，由指定銀行辦理結匯後送央行審核。此外，也另訂「民間匯入款項審核辦法」，規定出口貨款、航運業及保險業等基於服務所取得的外匯，以及經政府核准國外投資、融資所取得的本息與淨利等匯入款項，若每筆金額不超過 1 百萬美元，可逕行辦理存入外匯存款或結售。但若超過 1 百萬美元，須先經央行核准，才能辦理存入或結售³²。該等辦法最大的意義為，將管理重點由以往的「管出不管入」，轉為視當時國內外經濟金融情況彈性管理。

第三節 外匯收支自由化時期 (1987 年 7 月以後)

1987 年 7 月 15 日，臺灣的外匯管制大幅放寬，外匯管理制度邁入新紀元。當時的制度背景是已實施一年的外匯收支申報制(以及多年的外匯存款制)，但對外貿易出超不斷擴大，而新臺幣也持續升值，對國內經濟金融穩定產生很大的壓力(有關新臺幣持續升值的議題，可參閱本書第貳篇)，原有的制度必須再進一步擴大調整。

因此，政府再度修訂「管理外匯條例」，並於 1987 年 6 月公布增訂的第 26 條之 1，規定於國際貿易發生長期順差，外匯存底鉅額累積或國際經濟發生重大變化時，行政院得決定停止第 6 條

³¹ 無形貿易的用語在各個時期名稱略有差異。1987 年 7 月 13 日訂定「民間匯入款項結匯辦法」時，將無形貿易收入改稱為勞務收入；2003 年 4 月 30 日修正「外匯收支或交易申報辦法」時，將無形貿易支出改稱為勞務支出，使此後無形貿易皆稱之為勞務；2010 年 6 月 1 日修正「外匯收支或交易申報辦法」時，配合國際收支之用語，將勞務改稱為服務。

³² 其他匯入款項，如果沒有超過 1 萬美元，也可比照辦理。

之 1、第 7 條、第 13 條及第 17 條全部或部分條文之適用，政府也在同年 7 月 15 日起實施(參閱下表)。

表 10 停止有關條文的意義

停止條文	停止適用後
第6條之1	出進口所得及所需外匯不須申報，可逕行辦理結匯。
第7條	出口廠商因出口所得外匯，可自由持有運用，或存放於國內外銀行，或收支相抵等，央行對此類外匯所得不進行稽核或追繳。
第13條	廠商及個人可自由向指定銀行結購外匯，所結購的外匯可自行持有或用於對外投資。
第17條	已結購的外匯如未使用完畢，無須辦理退匯，央行也不進行追繳。

資料來源：中央銀行(1991)。

一、有形貿易外匯收支自由化

由於「管理外匯條例」的修訂與實施，1986年8月18日所訂定的「出進口貨品外匯申報辦法」也予以廢止，並修訂實施「民間匯入款項結匯辦法」及「民間匯出款項結匯辦法」，根據該等辦法，出口所得及進口所需外匯不須再申報，央行也不再稽核外匯收支，進出口商品外匯收支至此已完全自由化。

表 11 進出口商品外匯收支自由化的有關規定

有 關 規 定
* 進口商品所需外匯，以信用狀及託收等跟單方式辦理者，免填申報書，逕向銀行辦理結匯；以匯款方式辦理者，如以新臺幣結購外匯支付，應依規定填寫申報書(如以外匯存款支付，可逕行匯出，不須填寫申報書)，逕向銀行辦理結匯，沒有結匯金額限制。
* 出口貨品所得外匯，以信用狀及託收等跟單方式辦理者，免填申報書，逕向銀行辦理結匯；以匯款方式辦理者，如結售為新臺幣，應依規定填寫申報書(如未結售為新臺幣，不須填寫申報書，可逕行存入外匯存款)，逕向銀行辦理結匯，沒有結匯金額限制。
* 取消原訂 1 百萬美元應經中央銀行核准後才能存入外匯存款或結售的規定。

資料來源：民間匯入款項結匯辦法、民間匯出款項結匯辦法。

二、無形貿易外匯收支自由化

無形貿易的外匯收支也隨著外匯管制大幅放寬而走向自由化。央行廢止「無形貿易支出結匯辦法」，配合修訂「民間匯入款項結匯辦法」，並訂定「民間匯出款項結匯辦法」，自此服務收入或支出的結匯金額均無限制。

不過，個人以新臺幣結購外匯償付服務外匯支出，仍受每年累積結匯金額 5 百萬美元的限制。為簡化結匯申報程序，以節省民眾及銀行辦理時間及作業成本，央行於 2013 年 7 月 30 日修訂「外匯收支或交易申報辦法」，使服務收支結匯金額不再計入每年 5 百萬美元限額³³。

表 12 服務外匯收支自由化的有關規定

有 關 規 定
* 服務收入：公司、行號、個人或團體提供服務的外匯收入，可於指定銀行填妥民間匯入款項結售外匯申報書後，逕行辦理結售，無金額限制。
* 服務支出：公司、行號或團體償付無形貿易費用的外匯支出，可於指定銀行填妥民間匯出款項結購外匯申報書後，逕行辦理結購，無金額限制。
* 服務收入若未結售為新臺幣或服務支出未以新臺幣結購外匯而以外匯存款逕行匯出，均不須填寫申報書。

資料來源：民間匯入款項結匯辦法、民間匯出款項結匯辦法。

³³ 此處放寬 5 百萬美元限制的象徵意義較大。根據央行統計，2012 年，個人結購服務支出的平均金額僅約 4.9 萬美元；年度結購服務支出金額僅 44 人超過 1 百萬美元。

第三章 開放直接投資及證券投資

第一節 直接投資

政府為鼓勵外國人來臺投資及華僑回國投資，早在1954年及1955年即分別公布施行「外國人投資條例」及「華僑回國投資條例」，前者更已歷經10次修正；另一方面，為國內企業赴海外投資，以便於掌握原物料、開拓市場及學習新技術等考量因素，政府於1962年發布「對外投資及技術合作審核處理辦法」，隨著產業政策調整及國內外經濟環境轉變，並為完備法制作業程序，該辦法歷經十餘次修正，並數度更名為「國外投資或技術合作輔導及審核處理辦法」(2002年)、「公司提撥國外投資損失準備處理辦法」(2006年)，以迄2010年經濟部發布現行的「公司國外投資處理辦法」。

上述規定經時勢變遷已多次增修，由於因直接投資涉及產業政策，一向是由經濟部投資審議委員會（科學園區由科技部位於各地的科學工業園區管理局；加工出口區由經濟部加工出口區管理處）與目的事業主管機關及各相關機關會同審議。無論是華僑、外國人或大陸地區投資人來臺投資，或是本國人赴海外投資，凡是經決議通過的投資案，央行在直接投資領域，對資金進出管理始終維持自由化的原則。

一、現行華僑及外國人直接投資款結匯相關規定

現行「外國人投資條例」及「華僑回國投資條例」係在1997年間修訂³⁴，僑外資來臺投資個案須先經主管機關核准，只要取得

³⁴ 行政院曾於2003、2007與2012年分別研提僑、外投資條例修正草案送立法院審議。

主管機關核准文件³⁵，投資資金進出及結匯完全自由，可依照「外匯收支或交易申報辦法」規定，逕洽指定銀行辦理結匯申報，金額不受限制。

二、現行國人對外直接投資款結匯相關規定

目前對外投資是依據經濟部「公司國外投資處理辦法」，投資金額超過新臺幣15億元時，事前應向主管機關申請核准後再實行投資，凡經核准的案件其資金進出完全自由，與外資直接投資國內事業的規定相同。若投資金額為新臺幣15億元以下，可以在實行投資後6個月內向主管機關申報備查。實務上，公司可依據本身投資決策需要，利用每年5千萬美元以內的逕行結匯金額，先行將投資款匯出國外，事後再檢附規定的證明文件報經濟部備查。

三、對中國大陸的直接投資

在對大陸的投資方面，1987年解除外匯管制後，面對新台幣不斷升值，有些台商乃赴大陸投資。政府於1990年10月6日發布實施「對大陸地區從事間接投資或技術合作許可辦法」，有條件開放台商間接對大陸投資，也就是通過海外地區設立公司，再轉投資大陸。自2002年4月以後，對大陸投資政策朝向「積極開放、有效管理」的方向大幅調整。其中在有效管理方理，包括准許採用直接投資方式、建立大陸投資審查機制與加強事後管理等。

在1995年以前，國人匯出赴大陸地區投資款須經過央行審查，但之後可憑主管機關核准函逕行辦理結匯。2008年兩岸進一步交流，政府簡化投資人個案累計投資金額在1百萬美元以下者，

³⁵ 包括經濟部投資審議委員會、加工出口區管理處及科學工業園區管理局等。

可採申報方式，央行也針對此一簡化，改變為不須再檢附主管機關核准文件。至於陸資來臺投資則是在2009年時，在考量國家安全兼顧產業發展前提下，循序開放。央行同樣配合國家政策開放陸資的投資資金進出，只要檢附主管機關核准文件，即可在核准金額內向銀行辦理結匯。

四、未來方向

為積極鼓勵外人投資、有效降低投資障礙及提高行政效率，近年來政府提出僑外資條例修正草案。該草案最重要的修訂方向，係將僑外資來臺投資審核程序，由「事先申請核准」改為「原則事後申報備查，例外事先申請核准」。除特殊情況外，若投資金額未達主管機關所定一定金額的投資案，原則上可於實行投資後6個月內向主管機關申報備查。

該草案於2013年5月立法院外交及國防委員會聯席審查後，進入朝野協商。央行也將在該草案修正通過後，配合加強引進僑外直接來臺投資及簡化投資審查政策，修正相關結匯規定，以便利僑外投資人逕洽外匯指定銀行，辦理投資資金進出的相關結匯事宜³⁶。

第二節 證券投資

一、外資證券投資

臺灣引進僑外資投資國內證券始自於1983年5月26日，主要係依據行政院1982年所核定的「引進僑外資投資證券計畫」，開放

³⁶ 包括修正「外匯收支或交易申報辦法」、「銀行業輔導客戶申報外匯收支或交易應注意事項」等。

步驟係採逐步放寬的三階段作法，從外資間接投資、外資直接投資至全面開放外資投資。

(一) 外資間接投資時期

1983年5月26日行政院發布「證券投資信託事業管理規則」，先後成立國際、光華、建弘及中華等四家證券投資信託公司 (Securities Investment Trust Enterprises, 簡稱 SITE)，募集海外基金，間接投資國內證券市場。每一家投信投資任一發行公司不可超過發行總額 10%，基金額度由財政部證管會核准。1983 年成立第1家「國際證券投資信託股份有限公司」，1985至1986年間陸續有9家投信申請，惟僅核准光華、建弘及中華等3家，並於1986年至1992年間共推出28個基金。

(二) 外資直接投資時期

1990 年 12 月 28 日修訂公布「華僑及外國人投資證券及其結匯辦法」，開放外國機構投資人 (Qualified Institutional Investor, QFII) 直接投資國內證券市場，分別在投資人資格條件、投資額度、資金匯入出期限、持股比例限制及匯入資金運用限制等範圍訂定相關規定。1996 年 3 月 1 日，再修訂「華僑及外國人投資證券及其結匯辦法」，開放一般境外法人及自然人 (General Foreign Institutional Investor, GFII) 直接投資國內證券。

QFII 制度的目的，在於以循序漸進的方式引進外資投資國內股市 (參閱專題四「外資投資上限的爭論」)。此一制度執行 10 餘年頗具成效，例如，

專題四 外資投資上限的爭論

1994 年間，央行與財政部對於提高外資投資金額上限看法不同。財政部證券期貨管理委員會(簡稱證管會)主張外資投資上限，應在一年內從 75 億美元，提高至 200 億美元；中央銀行則認為短期間大幅調高外資投資上限，恐會影響金融穩定，主張應採循序漸進方式引進外資。兩單位因而於 1994 年 12 月 16 日舉辦外資公聽會，雙方各邀請 5 名學者進行辯論，做為決策參考。在這場外資開放論戰中，10 位學者中反對與贊成的比例為六比四。

央行認為外資投資限額，提高容易縮小難，必須「謀定而後動」，乃與證管會先就下列三項問題達成共識後再放寬：

- 一、外資定義：央行認為外資包括外國法人直接投資於證券、投信赴海外募集的資金、海外存託憑證與企業赴海外發行的公司債，任何管道都會影響國內金融、產業及國際收支；證管會則只認定外國法人直接投資於證券，以致於對外資占國內股市總市值的計算也有差別：央行認為是 10.7%，而證管會認為只有 2.1%。
- 二、選擇開放管道的次序：在四項外資投資的管道，宜優先考慮放寬對國家具有整體且長遠利益的管道。
- 三、應先擬訂證券市場具體改革方案。例如，股市信用交易的比例太高，若股市波動太大，會連帶影響其他金融市場的安定。

央行觀察完全開放外資的阿根廷、智利等小型經濟體，投機性短期的國際資金大規模進出，已使這些國家的股市大幅起落，匯率波動擴大。1997 年亞洲發生金融危機，國際資金大量撤出，造成亞洲貨幣大幅貶值、股市大跌。臺灣在該次金融風暴受傷相對較輕，說明當時採循序漸進方式開放國際資本移動應是正確的選擇。

- 透過資格條件限制以過濾短線投機客，預防國際性投機行為；投資總額度及個別投資機構額度限制可漸進引進外資，避免外資在短期間內大量湧入；資金運用的限制則可避免短期預期心理或特殊突發事件對股、匯市產生過度激烈的衝擊。
- 引進具規模的國際投資機構，長期投資臺灣股市，對促進國內股市長期發展有所助益。透過持股比例限制，可維護證券市場穩定及配合產業保護政策。

(三)全面開放外資投資

由於自由化及國際化是政府既定的政策，於是在臺灣申請加入WTO過程中，大幅放寬外資投資國內證券相關規定。其後依據2003年9月30日修訂的「華僑及外國人投資證券管理辦法」，取消QFII許可制度、投資限額、資金匯入出期限及簡化投資登記制度，並將外資重新區分為外國專業機構投資人(Foreign Institutional Investor, FINI)、華僑及外國自然人(Foreign Individual Investor, FIDI)兩類，此後外資買賣國內股票幾乎已完全自由。

全面開放外資投資的主要作法，包括排除外資持股比例限制、簡化申請手續、放寬業務內容、增加投資標的範圍、取消投資限額等。以下依序說明(詳情可參閱附錄參「臺灣開放外資投資國內證券歷程」)。

1. 依WTO承諾除特定產業外，排除外資持股比例限制。

2001年1月起，取消個別華僑或外國人投資任一發行公司股票的比例限制(原為50%)；取消全體國外募集證券投資信託基金、華僑及外國人投資任一發行公司股票的比例限制(原為50%)。

2. 簡化申請程序

表 13 簡化外資投資的申請程序

日 期	內 容
2003.09.30	正式取消QFII制度，外資申請程序改採為「一次登記，永久有效」制度，將外資投資國內證券簡化為FINI及FIDI兩類。 刪除開立投資分戶的規定，使華僑及外國人以受益所有權人名義辦理登記投資的程序更為簡便。
2004.05.14	為處理上市(櫃)公司海外子公司海外外籍員工認股權憑證，簡化開立境外法人投資專戶的規定，並取消5千萬美元投資額度的限制。
2004.06.15	放寬境外外國機構完成投資登記後，即可自由匯入出投資資金，無須再取得央行的同意函。
2008.06.27	放寬基金型態外國機構投資人資金來源的揭露，該類等機構不必出具資金來源非來自大陸地區的聲明書。

資料來源：中央銀行。

3. 放寬業務內容

表 14 放寬外資投資的業務內容

日 期	內 容
2004.01.05	開放特定外國機構投資人參與證券借貸市場進行證券借貸業務；提供外資在臺證券交割款項需求的新臺幣融資服務，以減少資金頻繁匯出入。
2004.05.14	外資可辦理新臺幣日中墊款，供應外資因時差及T+2款券交割制度所產生的資金調度需要。
2006.06.15	外資可因購買上市(櫃)有價證券交割之需，向證券商辦理資金融通。
2006.09.13	開放外資可因購買上市(櫃)有價證券交割之需，向證券金融事業辦理資金融通。
2006.11.15	以銀行公會訂定自律規範方式，開放金融機構辦理在臺無住所外國人新臺幣授信業務；開放外資可用買入的股票為擔保品，向國內金融機構辦理新臺幣借款，款項存入外資新臺幣交割專戶，用於投資國內股票。
2007.07.30	外資可委託經營全權委託投資業務的投信業、投顧業、信託業及證券經紀商投資國內證券，以提供國內資產管理業者更多的業務機會。

資料來源：中央銀行。

4. 增加投資標的範圍

表 15 增加外資投資標的範圍

日 期	內 容
2003.09.30	取消QFII許可制度後，開放外資可用所持有的有價證券參與發行海外存託憑證。
2005.03.15	開放外資可投資「公開招募」或「私募」的不動產投資信託及資產信託受益證券。
2006.02.24	開放外資可投資初次上市前承銷之認購(售)權證。
2006.05.16	開放外資可投資證券投資信託事業私募的證券投資信託基金。
2006.08.04	開放證券投資信託事業募集發行或私募的外幣計價基金。
2006.08.04	開放外資可以投資Formosa Bond，以活絡新創的外幣計價國際債券業務。
2007.04.14	開放外資可從事店頭市場(OTC)的股權衍生性商品交易，包括以新臺幣或外幣計價涉及臺股或外國股權的選擇權及股權交換，其權利金金額均計入該外資淨匯入資金30%的限額內。
2008.03.04	同意外資可與國內證券及銀行從事結構型商品交易，包括以新臺幣或外幣計價連結國內、外股權與利率的商品及從事以新臺幣或外幣計價涉及臺股(或外國)股權的選擇權及股權交換的股權衍生性商品交易。
2008.05.22	開放外資可投資第一上市(櫃)公司、第二上市(櫃)公司及興櫃公司所發行的有價證券，以吸引海外臺商企業掛牌交易，擴大我國資本市場規模及提升競爭力。
2009.06.09	同意外資可投資期貨信託基金受益憑證。
2009.09.21	因應開放上市(櫃)、興櫃股票公司發行國內附認股權公司債及附認股權特別股可將認股權與公司債、特別股分離發行，開放外資可投資前述分離後的認股權證。
2010.10.04	核定外國發行人募集與發行有價證券處理準則所規定的第一上市(櫃)公司及第二上市(櫃)公司，於上市(櫃)前承銷的股票或臺灣存託憑證及現金增資承銷股票或再次發行的臺灣存託憑證為外資可投資範圍。
2012.11.16	核定境外基金管理辦法所規定的境外指數股票型基金，為境外華僑及外國人可投資的證券範圍。

資料來源：中央銀行。

5. 外國自然人投資限額一併取消

2008 年 10 月 20 日取消境外華僑及外國自然人投資國內證券餘額為 5 百萬美元的限制，使自然人與法人同樣享有無限投資額度及匯入出資金結匯金額的待遇。

最近一次修正「華僑及外國人投資證券管理辦法」是於 2014 年 2 月完成所有修法程序。具體的討論修正內容始於 2013 年 5 月，主要開放業界爭取多時的符合資格條件的證券商，可以像銀行業一樣擔任外資的保管機構；其次是簡化外資不涉及新臺幣結匯的有價證券投資，包括普通公司債及除貨幣市場基金以外的外幣計價基金，得免辦理登記、開戶、保管等一系列作業程序。

(四)陸資來臺證券投資

政府於 2009 年 4 月開始，以循序漸進的方式開放陸資來臺投資有價證券，以促進兩岸關係和平穩定發展以及兩岸資金雙向流動。央行基於外匯業務主管機關職責，與其他政府主管機關共同推動陸資來臺投資證券的規範。目前經大陸地區證券主管機關核准的合格機構投資者 (QDII) 來臺投資總額度為 5 億美元，個別投資額度為 1 億美元，但必須於申請核准 1 個月內匯入本金，及有對特定產業持股限額等規定。

二、對外證券投資

外資可以投資國內證券，也應該增加開放國人對外證券投資的管道，以形成國內外證券投資資金的雙向移動。過去這方面的

發展包括特定金錢信託、投資信託與顧問業務、證券商業務、壽險業務等：

(一)特定金錢信託

1986年1月1日起正式開放臺灣銀行、中央信託局及中國國際商業銀行辦理「指定用途信託資金投資國外有價證券」業務，自然人和法人都可以擔任信託人，投資標的為外國銀行定期存單、外國政府公債及國庫券，投資金額不計入個別投資人當年累積結匯金額。1990年12月投資標的增加外國股票、債券及基金，到了1991年9月再通函指定銀行，可申請開辦外幣信託資金投資國外有價證券業務。

投資標的不斷放寬後，2005年名稱改為「特定金錢信託」，辦理業者與國外投資標的範圍，均回歸信託業法主管機關發布的相關規定，央行不再另訂投資種類與範圍。

時至今日，特定金錢信託已是國人對外投資理財相當重要的管道，截至2014年底歷年累計淨匯出餘額已超過9百億美元，國人利用此一管道投入境外基金所占比例最高。

(二)投資信託與顧問投資業務

1987年8月28日開放證券投信事業於國內募集基金投資國外有價證券，也就是一般所稱的海外基金，基金募集額度的限制經歷數次調高，最後取消額度限制。2004年新增外幣計價基金、2013年再增加多幣別基金，業者募集基金及投資人申購贖回收付

款，除原有的新臺幣外，增加其他外幣(包括人民幣)。2014 年底海外基金累計淨匯出投資餘額已超過 2 百億美元。

表 16 海外基金額度

時 間	額 度
1987.08.28	募集總額度為1.6億美元等值新臺幣。
2000.01.05	同意當年度募集總額度為新臺幣6百億元，以後年度依資金雙向均衡移動原則，按投信業者在海外募集資金匯入投資國內有價證券的淨額予以核准。
2001.12.11	募集總額度增加為新臺幣1千2百億元。
2002.07.02	募集總額度增加為新臺幣1千6百億元。
2002.12.04	開放投信、投顧經營全權委託業務。
2003.08.25	取消募集總額度限制，由投信業者依其經營策略向主管機關提出個別基金募集額度申請。

資料來源：中央銀行。

(三)證券商及其他業務

1991 年 1 月 7 日開放證券商受託買賣外國有價證券業務。同年 11 月 8 日起，陸續同意包括亞洲開發銀行、中美洲銀行、歐洲復興開發銀行、北歐投資銀行、美洲開發銀行、歐洲投資銀行、歐洲理事會開發銀行等國際金融組織來臺發行新臺幣、美元及日圓債券。1992 年 7 月 10 日開放期貨商受託從事國外期貨交易業務。

(四)壽險業務

壽險業者擁有龐大的可運用資金，因此使其能夠運用於國外

投資，將有助於業務發展與資產配置，特別是國內較缺乏長天期的債券。2001年6月29日開放保險業除經由銀行業辦理的特定金錢信託資金投資國外有價證券外，可向央行專案申請匯出投資國外有價證券資金。2002年9月2日開放壽險業者經營「投資型保險商品」，可將要保人所繳交的新臺幣保費，以專設帳簿資產投資國外有價證券。

第肆篇 銀行外匯業務自由化

隨著外匯管制放寬與外匯交易的自由化，代表中介機構如銀行等的外匯業務也必須走上自由化之路，一來民間外匯交易需透過銀行等金融機構居間，二來央行可透過該等中介機構善加管理外匯業務。

目前銀行辦理的外匯業務非常繁多，若依相關法規，僅外匯指定銀行的外匯業務就可包括出口外匯業務、進口外匯業務、一般匯出及匯入匯款、外匯存款、外幣貸款、外幣擔保付款的保證業務、衍生性外匯商品業務及其他外匯業務等各業務的全部或一部等。

銀行外匯業務自由化與衍生性金融商品的發展等，也是外匯交易自由化非常重要的一環，因此本篇也可視為上篇的續篇。為簡化起見，本篇第一章為銀行辦理外匯業務的大要與目前的情形，第二章為衍生性金融商品，簡單說明與外匯有關的衍生性金融商品業務及其成果，第三章與第四章分別說明衍生性金融商品市場中的無本金遠期外匯交易以及已在國內外皆居於交易首位的換匯交易。銀行間外幣資金的拆借有助於銀行資金互通有無，因此在第五章中介紹外幣拆款交易。第六章則為其他外匯業務，包括外幣收兌與外幣結算平台的介紹。

第一章 銀行業辦理外匯業務

第一節 外匯業務法規

指定銀行係指經央行授權指定可以辦理外匯業務的銀行，在外匯管理體系中也兼負執行外匯管理政策的任務。

央行於 1961 年 11 月 3 日依據「管理外匯條例」及「中央銀行法」訂定「中央銀行管理指定銀行辦理外匯業務辦法」。當時首次訂定的管理辦法規定，指定銀行可辦理的外匯業務包括匯出及匯入匯款、開發及收受信用狀、收購輸出匯票、外幣存款、外幣貸款、外幣擔保付款的保證業務、進出口徵信調查及中央銀行委託代辦的外匯業務。買入或賣出的外匯數額及種類，則按照中央銀行的規定結算。

其後配合各個時期的實際需要，央行數度修正辦法，另為落實外匯自由化政策，其他事業如信用合作社、農漁會信用部、中華郵政股份有限公司、外匯經紀商、外幣收兌處、保險業、證券業等，先後經中央銀行或中央銀行授權的臺灣銀行許可辦理部分外匯業務或同意辦理涉及外匯業務事項。

2003 年 7 月 23 日，原辦法名稱修正為「銀行業辦理外匯業務管理辦法」，新辦法除將原管理辦法部分規定納入外，並就銀行業（包括銀行、郵局、信用合作社、農會信用部及漁會信用部）申請辦理外匯業務應具備的條件、審查程序、核准指定、業務範圍、廢止指定及其他應遵行事項分別加以規定，也明訂申請辦理衍生

性外匯商品業務、信託資金投資國外有價證券業務、外幣提款機業務、電子化業務、營業時間以外辦理外匯業務及外匯業務後勤作業委外等。

第二節 現行銀行業外匯業務

鑒於近年來金融管理朝向自由化，且銀行業辦理外匯業務已更臻成熟，央行於2015年5月22日大幅修訂「銀行業辦理外匯業務管理辦法」，以整併相關通函規範事項、簡化相關申辦程序、擴大開放外匯衍生性商品的辦理範圍、增加指定銀行得辦理的外匯業務，且開放全國農業金庫股份有限公司（以下簡稱農業金庫）可申請許可為外匯指定銀行等。基本的原則包括：

- 一、辦理外匯業務的參與者為銀行業，包括銀行、農業金庫、信用合作社、農（漁）會信用部及中華郵政股份有限公司。指定銀行，係指經央行許可辦理外匯業務，並發給指定證書之銀行或農業金庫。
- 二、銀行業有關外匯業務的經營，除本辦法或央行另有規定者外，應向央行申請許可，並經發給指定證書或許可函後，始可辦理。
- 三、銀行業可辦理的外匯業務範圍：
 - （一）指定銀行：可申請辦理出口外匯業務、進口外匯業務、一般匯出及匯入匯款（含買賣外幣現鈔及旅行支票業務）業務、外匯存款業務、外幣貸款業務、外幣擔保付款的保證業務、外匯衍

生性商品業務及其他外匯業務等各款業務的全部或一部。

(二)信用合作社及農(漁)會信用部：可申請辦理買賣外幣現鈔及旅行支票業務。

(三)中華郵政股份有限公司：可申請許可辦理一般匯出及匯入匯款業務或買賣外幣現鈔及旅行支票業務。

四、明訂銀行業申請或函報備查辦理外匯業務，經辦人員及覆核人員的資格條件、審查程序、核准指定、廢止指定、營業時間以外辦理外匯業務及外匯業務後勤作業委外等應檢附申請的文件及其他應遵行事項。

五、開放指定銀行可發行外幣可轉讓定存單。

六、配合網際網路快速發展，指定銀行經央行許可後，可辦理涉及外匯電子化業務。若申請辦理等值新臺幣 50 萬元以上的網際網路外匯收支或交易業務，應先通過民間匯出匯入當年累積結匯金額查詢電腦連線作業系統測試，並具備電腦檢核匯款分類等交易內容的功能。

七、為使央行隨時掌握是否有異常資金進出情形，以維持新臺幣動態穩定，指定銀行及中華郵政公司受理公司、行號 1 百萬美元以上或個人、團體 50 萬美元以上的結購、結售外匯，應於訂約日立即利用電腦將相關資料傳送央行；受理顧客 1 百萬美元以上的新臺幣與外幣間遠期外匯交易或換匯換利，應於訂約日次營業日中午 12 時前將資料傳送央行。

八、由於中國人民銀行於 2013 年 1 月 25 日與中國銀行臺北分行簽署「關於人民幣業務的清算協議」，因此也訂定有關金融機構辦理各項人民幣業務的事項，包括：

- (一)申請許可擔任臺灣地區人民幣清算行的資格條件、許可程序及辦理人民幣清算業務應遵循事項(中銀臺北可依本辦法向中央銀行申請許可成為人民幣清算行)。
- (二)指定銀行於臺灣地區人民幣清算行開立人民幣清算帳戶後，始可開辦人民幣業務，也適用於大陸地區的代理銀行開立人民幣同業往來帳戶者。
- (三)自然人每次買賣人民幣現鈔或每日透過帳戶買賣人民幣的限額為人民幣 2 萬元。
- (四)領有中華民國身分證的自然人每日可匯款至大陸地區的限額為人民幣 8 萬元；其用途應屬經常項目，匯款人及收款人不限同名帳戶。

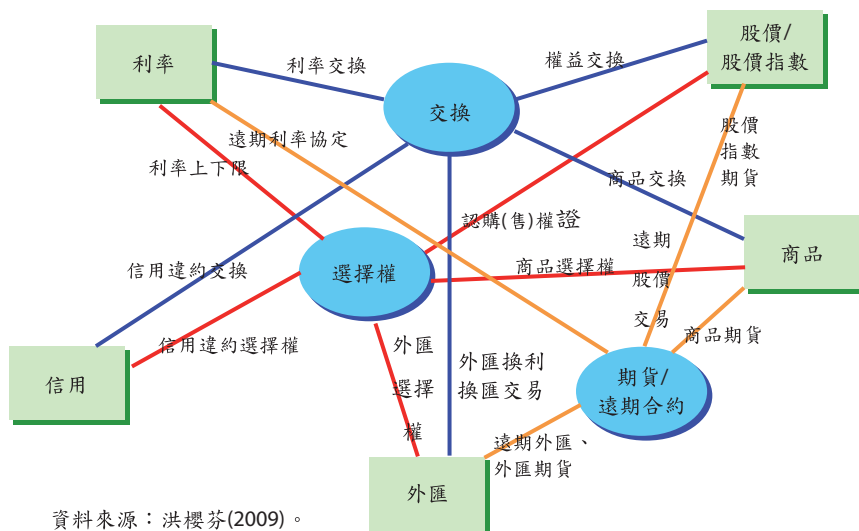
第二章 衍生性金融商品的發展

第一節 衍生性金融商品概論

衍生性金融商品係指依附在主要資產(primary asset)所衍生出來的交易契約。主要資產可以是實質資產(例如,黃金、石油),也可以是金融資產(例如,股票、債券、貨幣、存款、外匯),因此衍生性金融商品的價值決定於所依附的主要資產。

衍生性金融商品的基本型態有四:遠期契約(forward contract)、期貨契約(futures contract)、交換(swap)與選擇權(option)。該四種基本型態的金融工具,也被稱為基本積木(building block),就好像樂高積木一樣,可以層層堆疊上去,產生無窮多種的衍生性金融商品。下圖為衍生性金融商品類型及其結合的幾個簡單實例。

圖3 衍生性金融商品類型



第二節 外匯衍生性金融商品業務

「銀行業辦理外匯業務管理辦法」下的外匯衍生性商品，係指涉及外匯，且其價值由利率、匯率、股權、指數、商品、信用事件或其他利益等所衍生的交易契約、再組合契約及涉及外匯的結構型商品。至於涉及外匯係指以外幣計價或交割，或連結國外風險標的等。

自 1980 年代以來，國際金融環境變化快速，市場波動幅度擴大，衍生性金融商品應運而生，以分散風險並促進市場流動性。

1991 年 7 月 25 日首先開放外匯指定銀行可辦理外幣保證金交易業務，客戶於銀行存入一筆保證金，即可以銀行核可的倍數在外匯市場中，利用匯率升貶的波動從事外匯買賣，賺取其中的價差利潤。2004 年 10 月 20 日再開放具備外匯專業知識與操作技術的指定銀行可代其客戶操作外幣保證金交易業務。另為防範利益衝突，央行規定指定銀行應設專責單位辦理該項業務，且僅能以個別委任人的全權委任關係辦理。

除了外幣保證金交易以外，央行也陸續開放指定銀行辦理純外幣的衍生性金融商品。1991 年 10 月 11 日外幣與外幣間換匯換利交易、1993 年 9 月 3 日外幣利率交換交易、1993 年 12 月 17 日外幣匯率選擇權、1993 年 12 月 23 日外幣遠期利率協議及外幣利率選擇權、1994 年 7 月 7 日商品價格交換、1996 年 8 月 28 日外幣股價交換等，除可避險外，也提供投資人更多樣化的金融商品。

1995 年 4 月 25 日開放指定銀行可對國內外法人承作期初與期末皆交換本金的新臺幣與外幣間換匯換利交易，並限定適用範圍，嗣後再進一步放寬辦理該項業務的規定，例如，期初與期末皆交換本金者，國內法人無須檢附交易文件，且其本金及利息於交割

時可不列計法人每年 5 千萬美元的結匯金額；不限定期初與期末須交換本金。新臺幣與外幣間換匯換利交易的開放，使市場參與者可從事匯率、利率避險，並降低借貸成本。

由於國內外經濟會受到氣候影響，2004 年 10 月 26 日中央銀行開放指定銀行可辦理外幣氣候選擇權業務，增加國內廠商的新種避險管道，可減少因颱風、溫度、洪災、雨量等而造成的天災風險損失。另為避免產生糾紛，規定氣候指標須具備公開、公正、客觀與資訊對稱的條件。

2005 年 1 月 28 日央行開放指定銀行可對國內外法人辦理外匯信用違約交換 (Credit Default Swap, CDS) 及外匯信用違約選擇權 (Credit Default Option, CDO)，以提供機構法人規避無法獲得償還的信用風險。國內、外法人透過此類商品，可有效降低信用曝險，避免投資損失，而銀行則可減低對逾期放款的損失，同時對優良客戶的授信額度用罄後，也可藉信用衍生性金融商品移轉信用風險，以空出額度繼續對該客戶辦理放款，加強與其往來關係。

到了 2013 年，為了配合國內指定銀行開辦人民幣業務，央行也逐步開放衍生性人民幣商品業務，初期先開放涉及人民幣匯率、利率的本金交割及無本金交割商品（及與之結合的結構型商品）、與大陸地區相關的公開上市股價指數或個股連結的衍生性金融商品及結構型商品。2013 年 9 月 14 日進一步開放衍生性人民幣商品，在不涉及新臺幣匯率、利率及信用、商品衍生性商品的前提下，使國內人民幣投資產品更趨多元化。2015 年 5 月 22 日將人民幣衍生性商品準用一般外幣衍生性商品之管理，擴大其辦理範圍。

1995 年 7 月 6 日開放指定銀行可辦理無本金交割的新臺幣遠期外匯 (NDF) 業務，1997 年 5 月 8 日可與國內外法人辦理新臺幣匯率

選擇權交易。1998年發生亞洲金融風暴，央行為維持外匯市場的穩定，暫停指定銀行與國內法人承作無本金交割的新臺幣遠期外匯交易，承作對象限國內指定銀行及指定銀行本身的海外分行或總行。此外，也暫停指定銀行與國內自然人辦理新臺幣與外幣間換匯交易，同時禁止外匯指定銀行以「聯名帳戶」辦理外幣保證金交易。

衍生性商品雖然可以用來進行規避風險，但如果投資者用來從事投機行為，而金融市場瞬息萬變，極有可能因價格變動方向和預期相反、財務槓桿過度操作，內部作業控管不當等因素反而遭致鉅大損失，甚而引發金融市場骨牌效應，而演變成系統性風險。

下表說明央行歷年來致力於開放外匯衍生性金融商品的歷程。

表 17 外匯衍生性金融商品的重要措施

日 期	重 要 措 施
1991.07.25	開放外幣與外幣間保證金交易。
1991.10.11	開放外幣與外幣間換匯換利交易。
1991.11.01	為便利銀行承作新臺幣遠期外匯交易，銀行外匯部位採權責制，將即期外匯部位與遠期部位合併計算。
1993.09.03	開放外幣利率交換交易。
1993.12.17	開放外幣匯率選擇權。
1993.12.23	開放外幣遠期利率協議與外幣利率選擇權。
1994.03.14	開放運輸及產物保險業辦理新臺幣遠期外匯。
1994.04.01	降低新臺幣遠期外匯履約保證金比率。
1994.06.03	開放三角貿易辦理遠期外匯交易。
1994.07.07	開放商品價格交換。

日 期	重 要 措 施
1995.01.16	開放股利、佣金、技術報酬金及資本帳交易等可辦理新臺幣遠期外匯；同意經核准的資本交易辦理新臺幣與外幣間的換匯交易。
1995.02.20	公告外幣間遠期外匯展期時，應依當時市場匯率重訂展期價格，不可依原價格展期。
1995.03.08	公告新臺幣遠期外匯及換匯交易展期時，應依當時市場匯率重訂展期價格，不可依原價格展期。
1995.05.01	開放期初期末皆交換本金的新臺幣與外幣間換匯換利交易。
1995.07.06	開放無本金交割新臺幣遠期外匯交易。
1996.01.04	以負面表列方式開放遠期外匯交易，即除個人服務收支、移轉收支與自由結匯額度內所從事的投資理財活動外，其餘外匯收支皆可辦理新臺幣遠期外匯；取消新臺幣遠期外匯履約保證金的規定；新臺幣遠期外匯承作期限由一百八十天延長為一年，並可展期一次。
1996.01.29	開放外幣組合式存款得連結國外利率、股價、商品之選擇權或遠期契約。
1996.07.01	取消新臺幣遠期外匯期限的規定。
1996.08.28	開放外幣股價交換。
1996.12.16	進一步開放新臺幣遠期外匯業務，有實際外匯收支需求者，可憑交易文件或主管機關核准函，辦理遠期外匯交易。
1997.01.29	開放未限定期初、期末須交換本金的新臺幣與外幣間換匯換利交易。
1997.05.08	開放新臺幣匯率選擇權。
1997.06.30	辦理國內法人及自然人之新臺幣與外幣間換匯交易時無須檢附文件，一律不列計結匯額度。
1998.05.25	規定無本金交割遠期外匯交易的承作對象以國內指定銀行及指定銀行本身的海外分行或總行為限。
2002.07.19	辦理新臺幣與外幣間期初及期末皆交換本金的標準型換匯換利交易，不列計結匯額度。
2002.11.04	開放外幣組合式放款。
2003.01.03	開放結合新臺幣利率衍生性金融商品的外匯組合式商品。
2003.02.14	辦理新臺幣與外幣間換匯換利交易，國內法人無須檢附文件，不列計結匯額度。
2004.10.26	開放辦理外幣氣候選擇權業務。

日 期	重 要 措 施
2005.01.03	放寬除未開放或開放未滿半年的商品、與新臺幣匯率有關或連結的商品、外幣計價而標的風險涉及國內者等三項目須向中央銀行申請許可外，其餘均得採事後報備。
2005.01.28	開放可對國內外法人辦理外匯信用違約交換及外匯信用違約選擇權。
2005.03.16	開放指定銀行以配對方式操作新臺幣或外幣存款結合外幣避險基金指數選擇權或交換之保本或部分保本組合式產品。
2005.09.21	開放指定銀行辦理非實體黃金帳戶交易，以及非實體黃金帳戶與外幣定期存款、黃金選擇權之一或二者連結之「黃金組合型帳戶」等3項。
2007.06.11	開放外幣本金連結外幣股價交換及外幣股價選擇權。
2007.06.12	開放外幣本金連結外幣股價及股價指數交換。
2007.11.26	開放外幣本金連結外幣商品交換。
2008.05.23	開放外幣本金連結外幣商品交換及外幣商品選擇權。
2013.01.29	開放辦理人民幣衍生性金融商品。
2013.04.26	開放指定銀行授權其分行辦理外匯結構型商品推介業務。
2013.09.14	進一步開放衍生性人民幣商品範圍。
2015.05.22	人民幣衍生性商品準用一般外幣衍生性商品之管理。
2015.05.22	擴大指定銀行總行得授權指定分行辦理外匯衍生性商品推介業務。

資料來源：中央銀行(2003)、編者整理。

第三節 外匯衍生性金融商品業務的成果

多年來的開放，已可看到相當豐碩的成果。目前央行已開放的外匯衍生性金融商品已達 28 種(列於下表)，涵蓋許多層面，有利於國人避險操作與資金調度等多方面的需求。

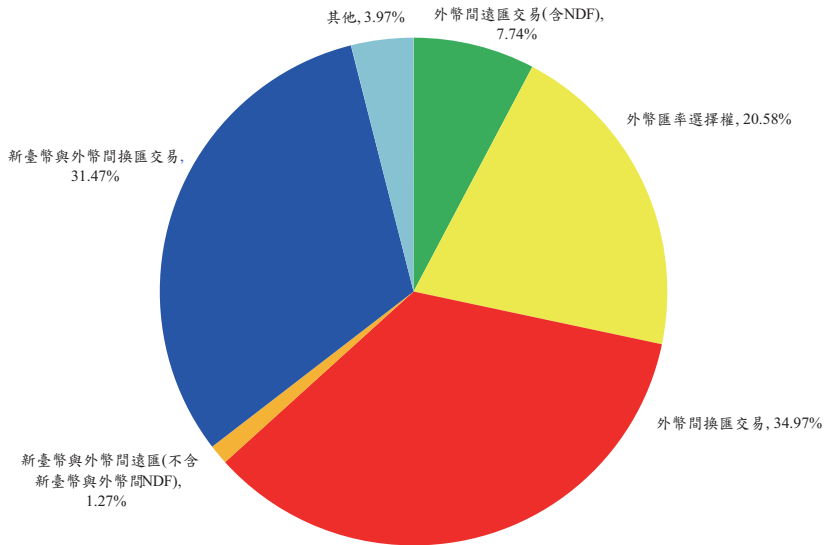
表 18 中央銀行已開放的外匯衍生性金融商品

一、純外幣店頭市場衍生性金融商品	
(一) 保證金交易	
(二) 遠期契約	
1.遠期外匯交易(含無本金交割遠期外匯)	
2.遠期利率協議	
3.商品遠期契約	
4.股價遠期契約	
(三) 選擇權	
1.匯率選擇權	
2.利率選擇權	
3.商品選擇權	
4.股價選擇權	
5.氣候選擇權	
6.信用選擇權	
(四) 交換	
1.換匯交易	
2.換匯換利交易	
3.利率交換	
4.商品價格交換	
5.股價交換	
6.信用違約交換	
7.指數(基金)交換	
(五) CPPI動態操作(註1)	
1.避險基金指數組合產品	
2.共同基金指數交換及組合產品	
(六) 組合式產品	
1.外匯組合式存款	
2.外匯組合式放款	
3.結合新臺幣衍生性金融商品之外匯組合式商品	
二、新臺幣與外幣間之衍生性金融商品	
1.遠期外匯(不含無本金交割遠期外匯)	
2.換匯交易	
3.無本金交割遠期外匯交易	
4.換匯換利交易	
5.新臺幣匯率選擇權	

註 1. CPPI 指固定比率投資組合保險(Constant Proportion Portfolio Insurance)。

資料來源：中央銀行。

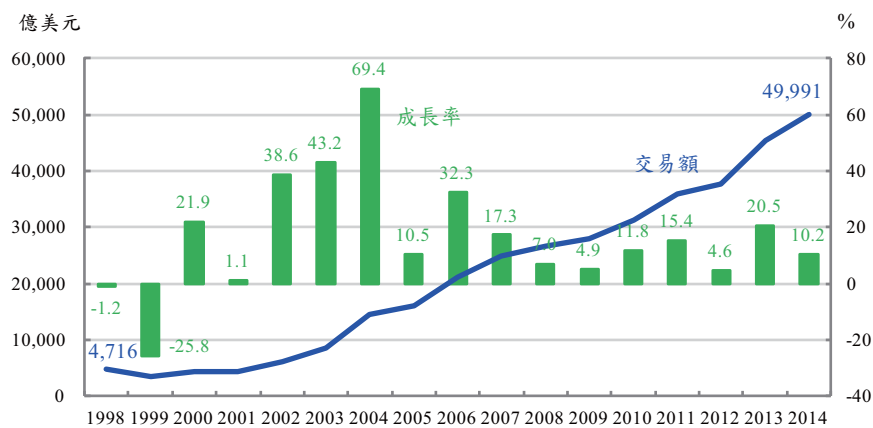
圖 4 銀行辦理外匯衍生性商品業務交易比重
(2015年1至10月)



資料來源：中央銀行。

店頭市場的外匯衍生性金融商品交易也呈現逐年增加的趨勢。1998 年，有關的店頭交易為 4,716 億美元，到了 2014 年已近 5 兆美元，成長達 9.6 倍之多。各年大部分也見增長，2013 年與 2014 年皆為雙位數成長。

圖 5 店頭市場外匯衍生性金融商品交易統計



資料來源：中央銀行。

第三章 無本金交割遠期外匯

第一節 概 論

無本金交割遠期外匯(non-delivery forward, NDF)是遠期外匯的一種。與一般遠期外匯交易最主要的差異是，契約到期時無須交割本金，只需交割原先約定的遠期匯率與到期時即期匯率間的差額即可³⁷。

央行在 1995 年 7 月開放新臺幣 NDF 交易。但 1997 年 7 月爆發了亞洲金融危機，國外投機客經常在亞洲市場炒作 NDF，也經由臺灣原先開放的管道炒作新臺幣 NDF，影響臺灣外匯與金融市場的穩定至鉅。央行乃決定暫停部分無本金遠期外匯交易，承作對象限國內指定銀行及指定銀行本身的海外分行或總行。此外，央行也暫停指定銀行與國內自然人辦理新臺幣與外幣間換匯交易，同時禁止外匯指定銀行以「聯名帳戶」辦理外幣保證金交易。

其後為擴大本國銀行海外分行業務範圍，提升其國際競爭力，自 2014 年 9 月 9 日起，本國銀行海外分行可依相關規定，向主管機關申請對國內外法人、國外金融機構、本國銀行海外分行及自行總行辦理無本金交割新臺幣 NDF。在有關新臺幣 NDF 的部位及額度方面，本國銀行與其海外分行承作新臺幣 NDF 時，仍須納入外匯部位管控，依規定所承作的新臺幣 NDF 及選擇權合計部位，

³⁷ 例如，假定某一客戶向銀行買進 1 個月 1 百萬美元的 NDF 契約，價格(即匯率)為 1 美元兌換 31.2 元新臺幣。若 NDF 到期時，匯率為 1 美元兌換 31.7 元新臺幣，則銀行應支付客戶價差 50 萬元新臺幣；反之，如果到期時的匯率為 1 美元兌 30.8 元新臺幣，客戶應支付銀行價差 40 萬元新臺幣。

不得超過總部位限額的五分之一。

央行開放國銀海外分行可承作新臺幣 NDF 後，廠商可多一個匯率避險管道，不必像過去繞道香港、新加坡，和當地的銀行交易，有助節省廠商避險成本，國銀也可新增手續費收入。

第二節 無本金遠期外匯交易的影響

無本金交割遠期外匯交易對新臺幣匯率的影響有三：

- 一、外匯指定銀行在顧客市場賣出遠匯(DF 或 NDF)時，為規避匯率風險，會在銀行間即期外匯市場買入等額外匯，因而顧客遠匯需求增加的壓力立即傳遞到即期外匯市場，促使美元價格上漲，也就是新臺幣對美元貶值。
- 二、投機客在即期外匯市場投機時，因需交割本金，會受到流動性的限制。但是在無本金遠匯市場無需新臺幣或美元資金，投機客容易在市場上操作，市場上買賣超的壓力，會立即傳遞到即期外匯市場³⁸。
- 三、由於新臺幣無本金交割遠期外匯交易採現金差價交割，具高度槓桿，且客戶不必準備交割的本金及實需交易文件，即可根據其對匯率的預期，進行投機買賣(而非避險)，造成新臺幣匯率大幅波動，因此承作無本金交割遠期外匯交易對即期匯率的影響，更大於承作遠期外匯交易。

³⁸ 國內遠匯市場開放之後，即期匯率就呈現較大幅度的波動，亦即承作遠期外匯交易對即期匯率的影響，大於承作即期外匯交易；央行於是規定遠匯交易必須基於實際交易(Underlying Transactions)，並備妥相關實需交易文件，才能辦理。

第四章 換匯交易

第一節 市場的建立

換匯交易是一種即期對遠期，或遠期對遠期同時進行、買賣方向相反的外匯交易，乃結合即期外匯及遠期交易的一種合約，合約雙方約定某一日期按即期匯率交換一定數額的外匯，然後在未來某一日期，按約定的匯率（即遠期匯率）以相等金額再交換回來，換言之，即同時買入及賣出相同金額同一外匯，但買賣交割日不同的外匯交易。

1982年12月，華南銀行於全國金融業務檢討會中提議開辦銀行間換匯交易，央行遂於1983年初同意外匯指定銀行進行換匯交易，1983年1月14日，漢華銀行與摩根銀行在銀行間市場上成交第一筆換匯交易後，自然形成了換匯市場。當時銀行間換匯市場參與者僅限於外匯指定銀行，公司企業與央行並未參與該市場。

由於市場缺乏可以向央行轉融通的合格票據，自1997年1月起，央行為提供外商銀行轉貸廠商所需新臺幣資金，首次參與銀行間換匯交易。2004年3月起，配合壽險業與廠商對外投資，央行則多承作新臺幣對美元的賣出即期美元與買入遠期美元換匯交易（即於期初提供美元，期末收回美元），交易對象為國內銀行（包括外商銀行在臺分行及子行）。

一般而言，本國銀行普遍為新臺幣資金供應者，而外商銀行則為外幣資金（主要為美元）供應者。因此，承作買入即期外匯、

賣出遠期外匯者多為本國銀行，而與其承作換匯交易對象者，則多為不易取得新臺幣資金的外商銀行，換匯交易提供其調度新臺幣的便利渠道，用於新臺幣放款外，也可用於償還同業拆借或短期票券投資等。

第二節 換匯交易的功能

一、銀行間換匯交易

臺灣的本國銀行是新臺幣資金主要提供者，外商銀行則為外幣資金主要供應者，兩者在新臺幣與外幣資金方面各具比較利益，因此可透過換匯交易取得成本較低廉的資金³⁹。

銀行間新臺幣對美元換匯交易不涉及即期市場的拋補，因此屬於資金調度行為，不會影響新臺幣即期匯率。但若銀行承作換匯交易後，再同時另外買入或賣出金額、匯率相同（或相近）的即期外匯，創造出組合式的遠期外匯，會對未來新臺幣即期匯率進行匯率投機。基於風險控管，各銀行設有外匯交易部位限制，僅可於其總部位限額內進行即期外匯買賣，並非可無限制的進行換匯加即期交易的匯率投機活動。

銀行間換匯交易除資金調度外，銀行透過換匯交易也可賺取價差（此將於稍後再述），且可進行價差交易（spread trading）：銀行交易員根據不同換匯期間的換匯點走勢預期，同時一買一賣不同

³⁹ 具體而言，外商銀行對新臺幣需求較高，本國銀行則因其新臺幣的來源較廣，故往往外商銀行較積極承作賣出即期美元買入遠期美元（即提供美元資金以換取新臺幣）的換匯交易，本國銀行透過換匯交易也可取得較便宜的外幣資金，同時去化新臺幣資金，使得新臺幣與外幣資金調度更加便利，資金取得管道順暢，對臺北外匯市場發展具有實質益處。

換匯期間的換匯交易，形成空頭或多頭部位，期待在未來賺取價差。

由於目前銀行間新臺幣資金偏多，放款利率普遍偏低，去化資金管道有限，部分銀行也會藉由新臺幣對美元換匯交易，進行套利活動。一般而言，為控制貨幣總計數，吸收銀行體系多餘新臺幣資金，央行會發行新臺幣可轉讓定期存單吸收銀行間新臺幣資金。銀行因可賺取較高利率並去化新臺幣資金，於是積極承作賣出即期買入（換入新臺幣）遠期外匯的換匯交易，藉由換匯交易以較低的成本取得新臺幣資金，再購入央行發行的定期存單賺取較高利息。

二、銀行與顧客換匯交易

銀行透過換匯交易取得較低資金成本，對於廠商而言，也可透過換匯交易借得較便宜的營運資金，且資金取得管道更加多元化，有利於其擴展海外業務。

目前銀行對顧客市場的換匯交易參與者，除企業廠商外，也包括壽險、投信等公司，其承作換匯交易主要目的為取得投資海外所需外匯資金，並為海外投資進行外匯避險，故承作方向多以買入即期與賣出遠期外匯的換匯交易，以取得所需的美元資金⁴⁰。

⁴⁰ 外匯指定銀行與顧客承作換匯交易的方式主要包括完全避險(back to back)交易與以短支長方式進行。若以完全避險方式進行，銀行僅能賺取價差，即於銀行間換匯市場取得較便宜外匯資金，再轉手以加碼方式轉讓給予客戶。此方式可賺取的價差較小，但銀行所承擔的風險也較小。

若以短支長方式進行，則可賺取較高利潤，惟銀行必須承擔未來換匯點變動，以致該項與顧客承作換匯交易所建立之換匯部位，有市價評估(mark to market)損失風險，其風險胃納度較其他以完全避險方式進行之銀行高，因此項交易存在高度資金流動性風險，所以通常以外幣資金較充裕的外商銀行居多。

第五章 外幣拆款交易

1989年8月7日臺北外幣拆款市場成立，除了便利外匯銀行外幣資金調度，降低資金成本外，也成為訓練國際金融業務人才場所。

央行為扶助外幣拆款市場成立，並有效運用外匯存底，於是提供30億美元為種籽基金，嗣後種籽基金增加為50億美元與5億馬克，參與臺北外幣拆款市場，歐元區成立之後則由歐元取代馬克。

目前提撥的外幣拆款種籽基金包括200億美元、10億歐元及800億日圓，對象限國內銀行、國際金融業務分行與本國銀行海外分行，拆出期間分為隔夜、1週、1個月、2個月及3個月，其中以隔夜及1個月交易為主。

臺北外幣拆款市場於1991年2月8日與新加坡拆款市場完成連線，雙方透過電話與電報互相提供交易資料及價格，使臺北外幣拆款市場延伸至國際，目前已與紐約、洛杉磯、芝加哥、西雅圖、矽谷、東京、香港、新加坡、馬尼拉、倫敦、荷蘭、巴黎、布魯塞爾、南非、馬來西亞、雪梨、墨爾本等地銀行進行拆款交易，資金調度往來頻繁。

臺灣的銀行規模較小，在國際間知名度不高，外資銀行依國家別、產業別、企業別等分別給予額度，給予臺灣的銀行拆借額度較少，致本國銀行於國際間籌資普遍較難，因此本國銀行及其海外分行大多於台北外幣拆款市場進行拆借，以取得外幣資金。央行以外幣拆款方式經由銀行提供國內廠商及海外臺商外幣貸款

所需外幣資金，並維持國內銀行體系外幣資金流動性，有助於促進外幣拆款市場的發展，並間接協助臺商於海外擴展業務所需資金，尤其在亞洲金融危機與全球金融危機期間，美元流動性不足，央行的外幣拆借更有助於降低銀行與廠商的資金營運成本。

第六章 其他外匯業務

第一節 外幣的收兌

早年國外旅客兌換新臺幣，係根據行政院外匯貿易審議委員會在1966年3月4日訂定「外幣收兌處設置及管理辦法」，委託臺灣銀行代為處理外幣收兌處設置的核准及必要時業務查核等管理事項。當時規定未經指定辦理外匯業務的銀行、觀光旅館、旅行業、手工藝品店及其他從事國外來臺旅客服務業的機關團體，可檢附文件向臺灣銀行申請設置外幣收兌處。

1987年3月9日，放寬入境後6個月內再出境的旅客，沒有用完的新臺幣可在機場或港口的指定銀行憑原兌換的水單將剩餘的新臺幣兌回外幣（不超過5千美元限額內），但其他指定銀行不能辦理。後來考量旅客方便性，1990年6月8日修訂「臺灣銀行指定外幣收兌處收兌外幣應注意事項」，增訂外幣收兌處可受理入境旅客憑原兌換的水單將未用完的新臺幣兌回（仍為不超過5千美元限額）。

2003年4月3日臺灣銀行再修正規定，明定外幣收兌處辦理外幣現金或外幣旅行支票的收兌金額每筆以1萬美元為限，沒有用完的新臺幣兌回外幣，也調高為1萬美元。2005年3月9日，再增加中華郵政股份有限公司可申請許可辦理買賣外幣現鈔及買入旅行支票業務，以擴大外幣現鈔買賣據點。

自外匯管制時期，銀樓業者經營外幣兌換即為事實，但均為違法經營。2005年10月6日，為協助發展觀光，並使銀樓業者長期

辦理外幣買賣合法化，央行修正「外幣收兌處設置及管理辦法」，增列金銀及珠寶業、手工藝品業及其他經臺灣銀行轉請央行專案核可者，可申設外幣收兌處，辦法同時明訂外幣收兌處服務對象限外籍旅客及華僑，業務範圍限於辦理外幣現鈔或外幣旅行支票兌換新臺幣，不能再接受旅客將新臺幣兌換為外幣。

人民幣現鈔買賣源自於小三通。2005年10月3日開始試辦金門馬祖金融機構辦理人民幣現鈔買賣業務，到了2013年2月6日，所有外幣收兌處均可辦理人民幣現鈔交易。銀行與顧客人民幣交易，自然人每次買賣人民幣現鈔限額為人民幣2萬元。

大陸外匯管理局也於2013年2月4日核准辦理新臺幣現鈔入出境，臺灣銀行上海分行也可開辦新臺幣現鈔買賣業務。

此外，配合政府開放大陸人民來臺旅遊，2013年8月大幅放寬外幣收兌處的設立條件，旅館及旅遊業、百貨公司、手工藝品及特產業、金銀及珠寶業（俗稱銀樓業）、鐘錶業、連鎖便利商店或藥妝店、車站、寺廟、宗教或慈善團體、市集自理組織、博物館、遊樂園或藝文中心等行業，國家風景區管理處、遊客中心等機構團體，或位處偏遠地區且屬重要觀光景點的商家，可向臺灣銀行申請設置外幣收兌處。至於其他的行業想要申請設置外幣收兌處，則應經臺灣銀行轉請央行專案核可。

外幣收兌處辦理外幣現鈔或外幣旅行支票，每筆收兌最高金額為等值2萬美元，或2萬元人民幣。如果連續兩季沒有收兌業務或連續季收兌總額未達等值5千美元，央行可撤銷或廢止核准外幣收兌處。

第二節 外幣結算平台的建置

過去國內美元資金收付須繞經美國通匯行代理清算，因兩地時差，致國內銀行在交割當日需先支付新臺幣，俟次營業日方能確定美元是否交割成功。若發生應付美元的一方無法完成交割，將產生外匯交割風險，使先付新臺幣的一方遭受損失，因此有必要建立外幣結算平台。它的功能包括建置不同幣別間交易的同步即時收付 (PVP) 機制，及與集保結算所系統的連結，建置外幣票券、債券的款券同步交割 (DVP) 機制。

央行自 2008 年 9 月著手推動境內美元清算制度。2010 年 12 月，央行、美元清算行 (兆豐銀行) 及財金公司共同建置境內美元清算系統，大幅降低我國金融業於境內美元資金調度時間、成本及風險。2012 年 9 月央行再就現行美元匯款作業及發展兩岸人民幣業務所涉的金流研商，最後決定以國際通用 SWIFT 規格建置「外幣結算平台」，擴大原有境內美元清算系統架構，將人民幣結算業務納入。2013 年 3 月 1 日，外幣結算平台先辦理境內美元匯款；9 月 30 日，納入境內及跨境 (含大陸、香港地區及其他地區) 人民幣匯款、資金調撥的結清算服務，達到「當天、全額到匯」，有效提升匯款效率，使臺商資金調度和業務拓展更順暢，也保障一般人匯款的權益。而後再進一步擴增外幣結算平台功能，包括建置不同幣別間交易的同步即時收付 (PVP) 機制，及外幣票券、債券的款券同步交割 (DVP) 機制。2014 年 6 月 19 日遴選日商瑞穗銀行臺北分行擔任日圓結算清算行，歐元清算部分則選定兆豐銀行。

表 19 外幣結算平台各項服務上線日期

上線日期	功 能
2013.03.01	「境內」美元匯款
2013.09.30	「境內」及「跨境」人民幣匯款
2014.02.14	「兩岸」美元匯款
2014.02.17	新臺幣與外幣間、不同外幣間交易之款對款同步收付(PVP)機制
2014.07.30	外幣匯款流動性節省機制
2015.01.28	「境內」日圓匯款
2015.05.28	「跨境」日圓匯款
2015.06.29	「境內」及「跨境」歐元匯款
2015.07.28	外幣債票券款券同步交割(DVP)機制

資料來源：中央銀行。

第伍篇 外匯管理自由化的成果

經過多年外匯價格自由化、外匯交易自由化與銀行外匯業務自由化，臺灣外匯市場快速發展，即使從較為近期的1998至2014年之間觀察，外匯交易的成長速度也十分快速。外匯交易自1998年的1.16兆美元增加至2014年的7.82兆美元，成長了5.74倍。同期間，其中主要外匯交易成長的情況如下(以億美元為基礎計算)：

- 即期交易由 7,463 億美元增加至 2.87 兆美元，成長 2.8 倍。
- 遠期交易由 991 億美元增加至 4,088 億美元，成長 3.1 倍；
- 換匯交易由 1,662 億美元增加至 3.35 兆美元，成長 19.2 倍；
- 選擇權交易由 399 億美元增加至 1.13 兆美元，成長 27.4 倍。
- 換匯換利統計由 1999 年開始，由當時的 12 億美元增加至 374 億美元，成長達 30.2 倍。

本篇第一章討論臺北外匯市場整體交易，第二章討論外匯交易類別與幣別的成長，第三章探討外幣拆款與換匯交易的成長，以總結外匯管理自由化的成果。第四章則討論外匯自由化與國內資本市場對外開放後的影響。

第一章 臺北外匯市場整體交易

第一節 外匯交易的成長

一、外匯交易統計

臺灣是個高度開放的經濟體，對外交易十分頻繁，金額也愈趨龐大，皆反映在外匯市場上。就整體外匯市場而言，若從成長率的角度觀察，整體市場交易於 2003 與 2004 年起有較大幅度成長，分別為 30%及 40%，該期間除保證金交易於 2004 年下降外，其餘所有交易類別均呈大幅成長。2008 年因全球金融海嘯，交易成長幅度減緩，甚至由 2008 年的 4.84 兆美元下滑至 2009 年的 4.11 兆美元，除換匯與選擇權交易略為增加外，其他交易類別均呈大幅下降。

表 20 臺北外匯市場之交易

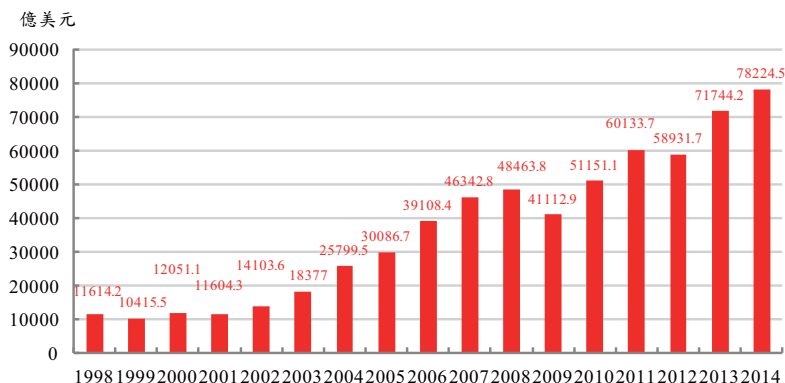
單位：億美元

期間	即期交易	換匯交易	遠期交易	保證金交易	換匯換利交易	選擇權交易	合計
1998	7,463	1,662	991	1,099	--	399	11,614
1999	7,002	1,570	810	335	12	688	10,416
2000	7,930	1,763	997	201	35	1,125	12,051
2001	7,588	1,726	937	213	84	1,056	11,604
2002	8,728	2,388	1,143	259	89	1,496	14,104
2003	10,589	3,615	1,563	339	139	2,132	18,377
2004	12,899	6,176	2,739	303	178	3,505	25,800
2005	15,507	8,235	2,744	244	398	2,959	30,087
2006	19,103	11,077	4,112	378	474	3,966	39,108
2007	24,190	13,621	4,772	425	297	3,039	46,343
2008	24,554	15,488	4,594	349	401	3,079	48,464
2009	18,420	16,270	2,832	208	269	3,114	41,113
2010	21,927	21,669	2,901	183	239	4,233	51,151
2011	25,703	24,546	4,155	190	246	5,294	60,134
2012	22,497	25,583	4,068	194	310	6,280	58,932
2013	26,818	29,922	3,730	217	330	10,727	71,744
2014	28,692	33,526	4,088	204	374	11,342	78,225

資料來源：中央銀行。

圖 6 臺北外匯交易市場交易金額

(1998年至2014年)



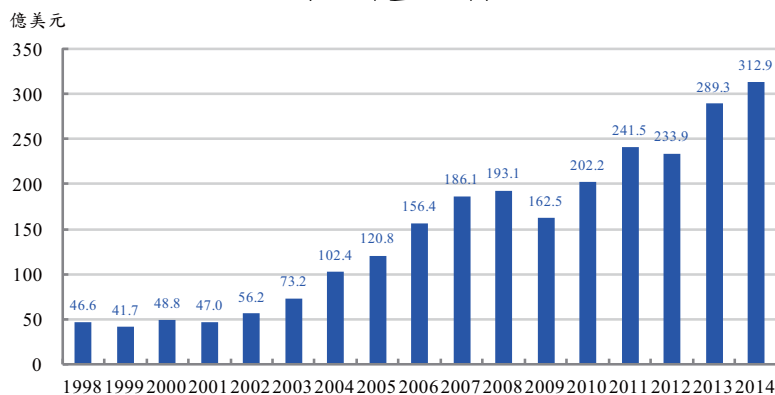
資料來源：中央銀行。

二、每日平均交易

日平均交易也呈現成長趨勢，自 1998 年的 46.6 億美元增加至 2014 年的 312.9 億美元，成長幅度達 5.7 倍。自 2002 年以來，日平均交易持續明顯增加，成長快速；2009 年以來，日平均交易則增減互見，2009 年及 2012 年成長率下降，分別下降約 15.8% 及 3.1%，但近年來除了 2012 年以外，均見成長。

圖 7 外匯市場全體日平均交易

(1998年至2014年)



資料來源：中央銀行。

第二節 顧客市場與銀行間市場交易

臺北外匯市場整體交易逐年增加，銀行對顧客市場交易由2002年5,184億美元增加至2014年2.01兆美元，成長2.9倍，與國內金融機構間交易(含外匯指定銀行及國際金融業務分行)由2002年3,257億美元增加至2014年1.85兆美元，成長近4.7倍，與國外金融機構及非金融機構間交易由2002年的5,663億美元增加至2014年3.96兆美元，成長近6倍。

與國內顧客間交易占整體交易的比例逐漸減少，由2002年36.8%降至2014年的25.6%，銀行間市場的交易比例則由2002年63.2%增加至2014年的74.4%，外匯市場交易主要是在銀行間市場進行，尤其與國外金融機構及非金融機構間交易所占比例較高。

表 21 全體銀行之外匯交易

單位：億美元、百分比

	銀行對顧客市場		銀行間市場		
	與國內顧客間交易	百分比	與國內金融機構間交易	與國外金融機構及非金融機構間交易	百分比
2002	5,184	36.8	3,257	5,663	63.2
2003	6,159	33.5	3,871	8,347	66.5
2004	8,395	32.5	5,372	12,033	67.5
2005	9,522	31.6	5,877	14,688	68.4
2006	13,127	33.6	6,638	19,343	66.4
2007	14,693	31.7	7,109	24,541	68.3
2008	15,085	31.1	8,494	24,885	68.9
2009	10,609	25.8	9,145	21,359	74.2
2010	12,534	24.5	14,606	24,011	75.5
2011	15,501	25.8	15,414	29,219	74.2
2012	15,847	26.9	15,727	27,358	73.1
2013	17,796	24.8	17,002	36,946	75.2
2014	20,052	25.6	18,543	39,630	74.4

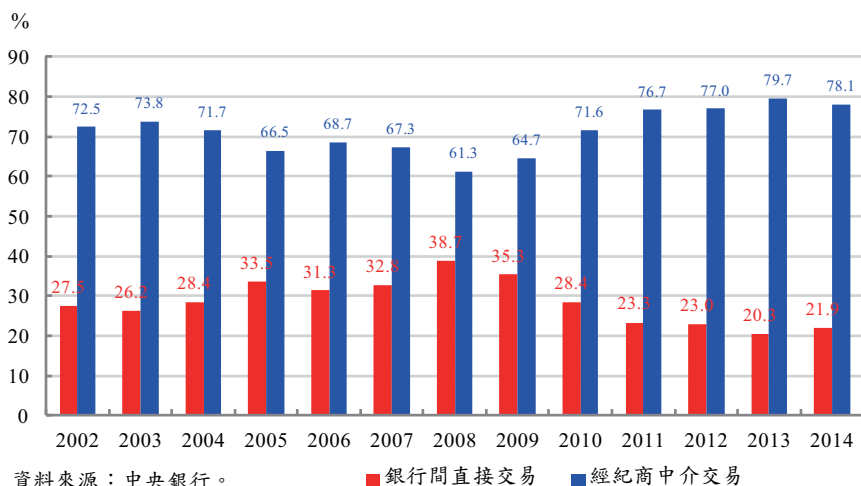
資料來源：中央銀行。

第三節 銀行間直接交易與外匯經紀商中介交易

銀行間交易可由銀行與銀行間直接交易，或透過外匯經紀商中介交易。外匯經紀商係中介銀行與銀行間的外匯買賣業務，並不自行買賣，主要以收取中介服務佣金。目前國內外匯經紀商為臺北外匯經紀股份有限公司及元太外匯經紀股份有限公司兩家，擔任外匯買賣、換匯交易、外幣拆款等中介或居間業務。

銀行間交易中，銀行間直接交易的比率較透過外匯經紀商(包括海外經紀商)間接交易比率高出許多，透過外匯經紀商交易比率於2002年為27.5%，2003年略降至26.2%，接著持續增加至2008年的38.7%，其後則遞減至2014年21.9%，銀行間交易主要以直接交易為主，主要是因為該等交易可節省經紀商中介費用，而銀行也可根據雙方業務往來關係進行報價，較具有交易優勢。

圖 8 銀行間直接交易與經紀商中介比重

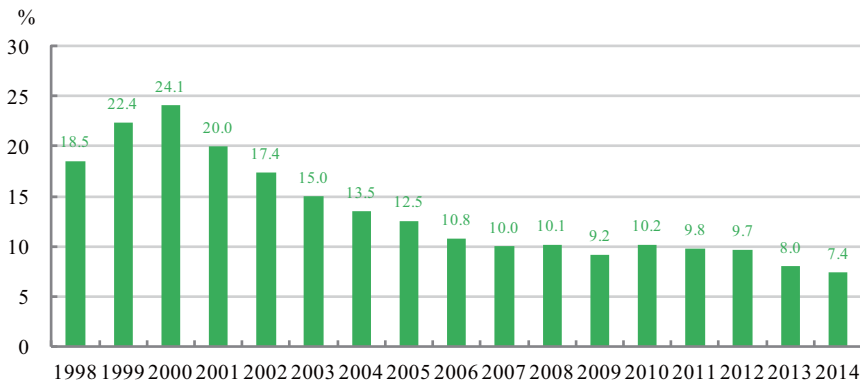


第四節 貿易規模與外匯交易

近年來外匯市場交易中，金融性交易比重偏高，純粹進出口商品貿易相關外匯交易占有所有外匯交易比率已小於10%。

由下圖可知，貿易規模⁴¹占臺北全體外匯交易比率由1998年18.5%攀升至2000年24.1%，之後該比率逐漸下降，2006年以來降至10%左右，2014年更進一步降至7.4%。

圖9 貿易規模相對於全體外匯交易比率

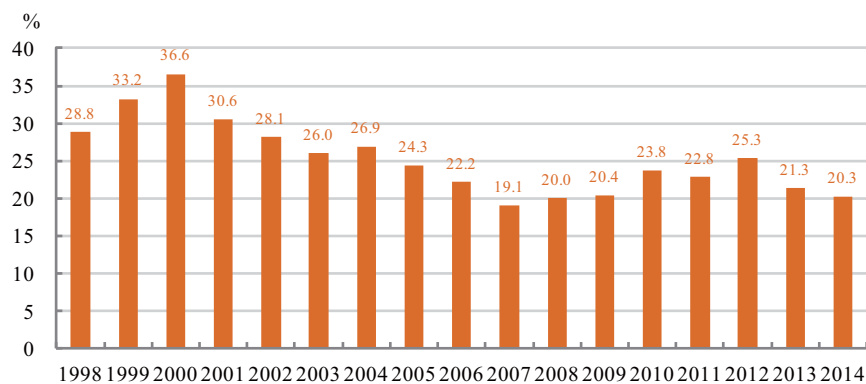


資料來源：中央銀行。

貿易規模相較於即期外匯市場交易的比率由1998年28.8%上升至2000年36.6%，之後逐漸降至2007年的19.1%，此後該比率則多介於20%至25%間波動，2014年為20.3%。由於臺灣於2000年加入WTO、2001年起取消外資投資股市限制，外匯市場的金融交易比重增加，對新臺幣匯率影響程度也逐漸加深，而貿易交易比重則減少。

⁴¹ 貿易規模係指商品進口與出口(船邊交貨 FOB)折合美元金額。

圖 10 貿易規模相對於即期外匯交易比率



資料來源：中央銀行。

第二章 交易類別與幣別的成長

第一節 外匯交易類別分析

臺北外匯市場交易以交易類別區分為即期交易、換匯、遠期、保證金交易、換匯換利及選擇權等項目。

一、即期交易

即期交易指買賣交割日期在兩個營業日以內的交易。臺北外匯市場，不論顧客市場或銀行間市場，均以即期交易為主，其中以新臺幣對美元的即期交易為大宗。顧客市場上營業時間在週一至週五為9:00AM至3:30PM。銀行間市場的營業時間較顧客市場延長半小時。

1998年至2002年均占整體外匯市場交易60%以上，其中，1998年64.3%、1999年67.2%、2000年65.8%、2001年65.4%、2002年61.9%，2003年降至57.6%，2004年更進一步降至50%，之後至2008年持平於50%左右，2009年再度降至44.8%，2010年及2011年則維持在42.8%，截至2011年為止，即期外匯交易均占所有交易類別之冠。

但自2012年開始，即期外匯交易所占比重降為38.2%，2014年則為36.7%，其交易比重均小於換匯交易，退為第二大交易類別。換匯交易向來為臺北外匯市場第二大交易類別，占全體外匯市場交易的比率由1995年的17.9%增加至2014年的42.9%。2001年以前，其交易比重大致在15%左右，2002年開始持續上漲，2009年呈現較大幅度的攀升，其比重由2008年的32.0%增加至

39.6%，2012 年則開始取代即期交易，成為第一大交易類別。

二、遠期交易

遠期交易指交割日期在兩個營業日以後的交易。1972 年 4 月 3 日中央銀行實施「遠期外匯買賣辦法」，開辦美元以外國際主要通貨的遠期外匯交易。1978 年 7 月 10 日政府宣布採行機動匯率制度，同年 8 月 11 日中央銀行開辦美元遠期外匯交易。

早期(1984 年 5 月 9 日之前)遠期交易完全由央行辦理(即外匯銀行承作後再轉向央行拋補)，匯率風險完全由央行承擔。1984 年 5 月 9 日以後，央行規定外匯銀行承作的遠期交易，可在 80% 的比率內向央行拋補；此項比率嗣後逐漸降低至 40%，並在 1987 年 7 月 15 日外匯管理自由化後完全取消。

1986 年之後，由於新臺幣匯率採取漸進升值方式以因應當時國內外經濟情勢，引起市場普遍預期新臺幣將繼續升值的心理，致使遠期外匯交易呈現完全一面倒現象，對即期市場造成甚大衝擊。央行因此於 1987 年 7 月 15 日解除外匯管制的同時，為避免熱錢大量流入，乃規定遠期交易未屆交割日不視為銀行外匯部位，以限制銀行承作遠期交易的拋補能力。嗣後央行雖於 1987 年 10 月 1 日起公布遠期外匯至即期外匯市場拋補的交易不列計銀行的外匯部位，但旋因即期市場遭受衝擊太大，而於 11 月 6 日起再度恢復避險的即期部位應列計外匯部位。1991 年 11 月 1 日起央行恢復銀行外匯部位的計算為權責制，即遠期外匯部位與避險的即期部位多空可相互沖銷，重新開啓遠期外匯市場。

遠期外匯交易占臺北全體外匯市場交易比重，於 1995 及 1996 年分別為 6.0% 及 6.9%，1997 至 2003 年間則維持在 8% 左右，2004

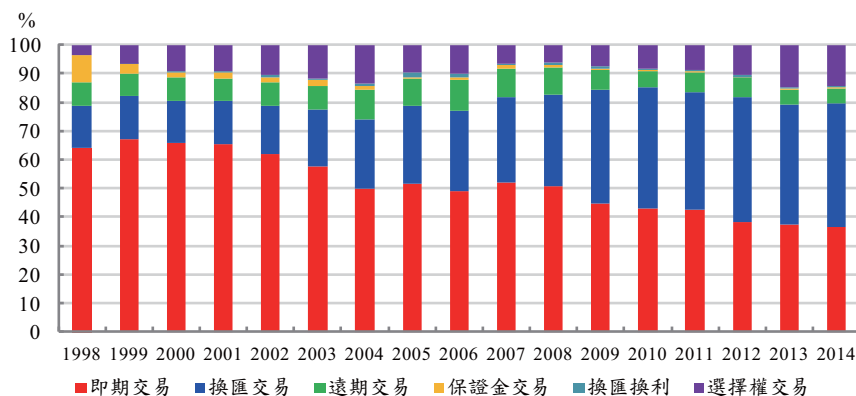
年開始該比重上升至 10.6%，並維持至 2007 年的 10.3%，2008 年降至 9.5%，之後持續下降至 2014 年的 5.2%。

三、其他類別的交易

保證金交易的交易比重於 2005 年以後維持在 1%以下，且逐漸下降。換匯換利的交易比重也不高，除 2005 年及 2006 年分別為 1.3%及 1.2%外，其他統計期間均小於 1%。

選擇權交易比重於 1998 年開始至 2004 年該比重成長快速，由 3.4%增加至 13.6%，之後下降至 2008 年的 6.4%，2009 年開始再度攀升，由 7.6%升至 2014 年的 14.5%。

圖 11 外匯交易類別比重



資料來源：中央銀行。

選擇權的每日平均成交量於 2014 年 1 月及 2 月大幅放大，主要係因預期人民幣升值，使人民幣衍生性金融商品交易活絡⁴²。惟

⁴² 主要為目標可贖回遠期契約(Target Redemption Forward)，其性質為多項外幣匯率選擇權的再組合契約。

人民幣自該年 2 月中以來，一改過去不斷升值趨勢，轉為持續大幅貶值，加上大陸中國人民銀行擴大人民幣浮動區間，人民幣波動幅度加大，使得 TRF 虧損風險增加，該項商品承作數量因而減少，選擇權類交易也恢復過去水準。

第二節 外匯交易幣別分析

新臺幣對美元的交易向來居臺北外匯市場之冠，2002 年約占臺北外匯市場交易 51.6%，其後 2003、2004 與 2005 年分別為 44.2%、45.3%及 46.4%，2006 年下降至 38.9%，2007 年進一步降為 37.6%，2008 年爆發全球金融海嘯，新臺幣對美元的交易比重再度攀升，2009 年則高達 48.3%，2010 年及 2011 年比重下降為 45.5%及 42.9%，2012 年回升到 46.7%，2013 年開始因人民幣對美元的交易逐漸增加，使其他幣別（包括人民幣對美元）比重增幅較大，新臺幣對美元的交易比重因而降為 39.3%，2014 年再降為 38.7%。

由於日本為臺灣主要貿易國之一，美元對日圓的交易比重約在 20%上下，於 2002 至 2008 年間僅次於新臺幣對美元交易，然而自 2009 年開始，該比重降至 10%以下，由 2008 年的 20.6%降為 9.8%，此後持續降至 2012 年的 8.4%，但自 2013 年日本安倍政府擴大實施量化寬鬆政策開始，日圓大幅貶值，成為逐利交易 (carry trade) 的融資貨幣 (funding currency)，交易比重上升為 12.6%，但 2014 年回降為 11.9%。

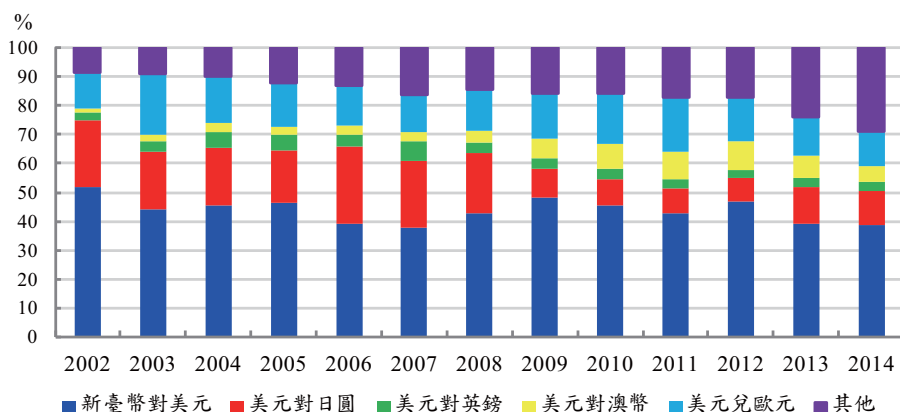
美元對英鎊交易比重於 2002 年至 2013 年間多維持在 3%至

5%之間，其比重自 2007 年高點 6.9%至 2008 年 3.8%之後，緩慢下降至 2014 年的 3.1%。美元對澳幣的交易比重自 2002 年的 1.34% 持續增加至 2012 年的 9.7%，惟 2013 年下降至 7.7%，2014 年再降為 5.3%。

1999 年 1 月開始，11 個歐盟會員國決議實施共同貨幣歐元，建立起僅次於美國的全球第二大的單一貨幣區。臺北外匯市場美元對歐元的交易比重於 2002 年為 12.6%，2003 年增加至 20.8%，2004 至 2007 年間逐漸下降，分別為 16.3%、15.3%、13.8%與 13%，2008 至 2011 年轉為上升走勢，其比重依序為 14.2%、15.8%、17.3%及 18.9%，2012 年及 2013 年則因歐債危機發生，市場對歐洲經濟信心不足，減持歐元資產，故其比重下降為 15.4%及 13.5%。2014 年更降為 12.0%。

至於其他幣別的交易比重於 2013 與 2014 年有較大幅度成長，主因係 2013 年 2 月 6 日開放人民幣業務，使美元對人民幣交易大幅增加。

圖 12 臺北外匯市場交易幣別比重



資料來源：中央銀行。

第三章 換匯與外幣拆款交易

第一節 換匯市場概況與發展

美元對新臺幣間的換匯交易，為銀行體系資金的調度與運用提供了另一管道。目前國內銀行間換匯交易期間多為一年期以內，依銀行個別資金配置需求，交易期間也可有畸零天期。

臺北外匯市場於 2012 年起，換匯交易已高於即期外匯交易，成為交易最高的外匯交易類別，占整體外匯交易的 43%，即期外匯交易則居次，約占 38%，換匯期間以 3 個月以內居多，流動性也較高。

銀行對顧客市場的換匯交易每日約 25 億美元，約占銀行對顧客市場外匯交易的 31%；銀行間市場換匯交易每日約 120 億美元，約占銀行間市場交易 38%。

銀行間換匯交易成交量（包括第三貨幣）自 1989 年的 28 億美元逐步成長至 1996 年的 91 億美元，換匯交易餘額則由 6 億美元成長至 22 億美元，增長速度不快。

但央行於 1997 年 1 月起加入換匯市場後，成長開始加速，1997 年至 2003 年間，成交量由 113 億美元成長至 1,093 億美元，餘額並由 21 億美元增加至 285 億美元；2004 年至 2007 年間，成交量由 1,990 億美元擴增至 2,884 億美元，餘額由 468 億美元增加至 702 億美元。

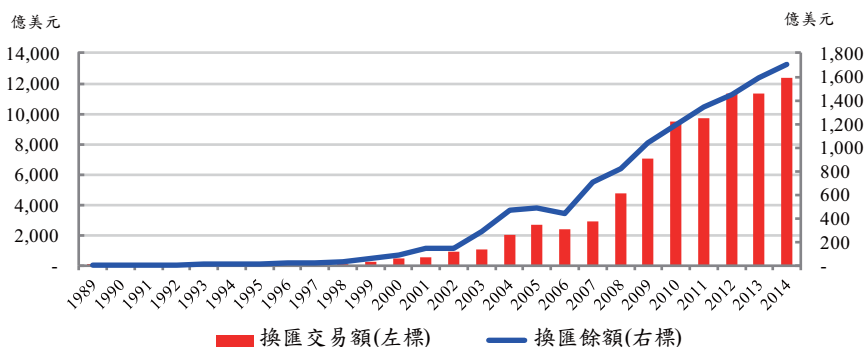
2008 年全球金融海嘯發生，銀行透過換匯交易調度資金頻繁，換匯交易成交量大幅增加，由 4,720 億美元擴增至 2009 年

7,034 億美元，餘額自 820 億美元增加至 1,042 億美元；2010 年及 2011 年成交量持續成長，分別為 9,469 億美元及 9,680 億美元，餘額自 1,189 億美元增加至 1,340 億美元；2012 年及 2013 年成交量進一步突破 1 兆美元，連續兩年高達 1.13 兆美元，餘額則再創新高，2012 年為 1,450 億美元，2013 年再擴增至 1,588 億美元。

近年來銀行間換匯交易成交量成長相當快速，其占臺北全體外匯市場交易的比重已位居所有交易類別之冠，銀行積極透過換匯交易調度資金；此外，屬銀行間金融性換匯交易技巧也日漸成熟，向來金融性交易多以外商銀行承作為主，近年由於換匯交易活絡，部分國內銀行也加入其行列，故換匯交易除銀行間資金調度外，尚有套利功能。

自全球金融海嘯爆發後，緊接著發生歐洲主權債務危機，國際金融市場動盪，歐美日等已開發國家陸續採取量化寬鬆貨幣政策，使得國際資本移動頻繁，尤其以經濟基本面較佳的新興國家為甚，導致熱錢大量湧入，在國內資金較為充沛的情況下，銀行透過換匯交易進行資金調度或套利活動盛行，加上目前兩岸存在利差因素，換匯交易成為便利渠道，交易額隨之上揚。

圖 13 換匯交易額與餘額



資料來源：中央銀行。

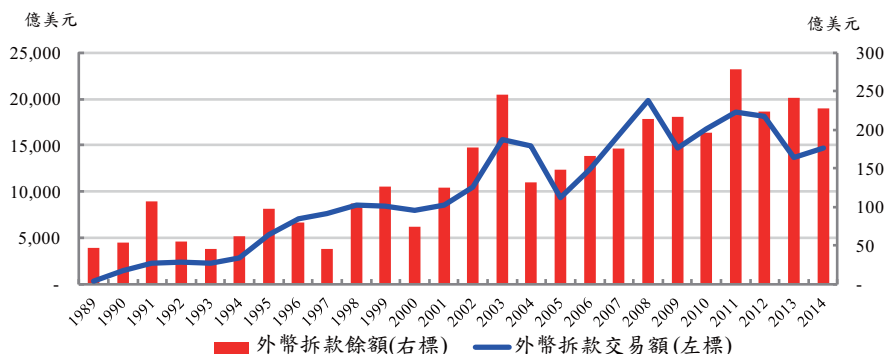
第二節 外幣拆款交易概況與成長

臺北外幣拆款市場成長十分快速，自1989年開始，臺北外幣拆款交易持續成長，1998年度交易已超過8,554億美元，2003年開始再度大幅增加至1.56兆美元，2005年則下跌至9,372億美元，此後陸續增加至2008年近2兆美元，至2014年，交易為1.47兆美元。

2011年起，臺北外幣拆款市場開始承作人民幣拆款，金額雖不大，但是成長快速，金額由約1千萬美元擴大至2013年的111億美元，成交額僅次於美元與日圓，由於兩岸經貿關係日益密切，未來人民幣拆款金額可能逐漸增加。

若以臺北銀行間外幣拆款餘額來看，1989年至2000年之間，年底外幣拆款餘額介於46億美元至126億美元之間波動，2001年至2003年增加幅度較大，該餘額由2000年底的75億美元迅速增加至2003年底的246億美元，2004年底降至132億美元，其後再度持續增加，外幣拆款餘額最高為2011年底的279億美元。

圖 14 外幣拆款交易額與餘額



資料來源：中央銀行。

整體而言，外幣拆款餘額快速增加，成長十分顯著，這與央行積極提供銀行間外幣拆款資金，以提升臺北外幣拆借市場資金流動性與穩定性有關。

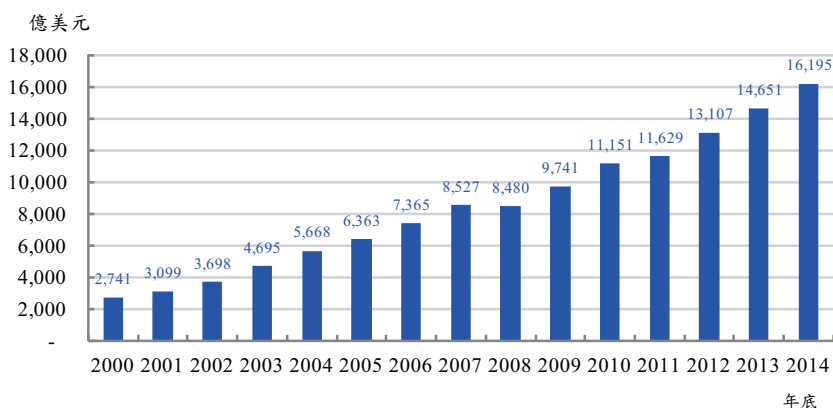
第四章 資本市場自由化後對國內金融市場的影響

隨著外匯管理自由化與交易多元化，加上國內資本市場對外資開放，銀行外匯業務鬆綁，國內外資金的雙向移動規模持續擴大，外資投資國內資產，或國內資金投資國外資產蓬勃發展。以下從中央銀行編製的國際投資部位表⁴³等相關資料說明2000年以來，臺灣對外的資產(國際債權)與負債(國際債務)成長與變動情形。

第一節 對外投資大幅成長

由於臺灣數十年的對外貿易順差累積了大量的外匯資產，加上外匯管理自由化，民間部門可以持有與自由運用外匯資產，使得臺灣對外投資規模不斷擴大，國外資產餘額由2000年的2,741億美元增加至2014年的1兆6,195億美元，是15年前的5.9倍。

圖 15 臺灣國外資產餘額

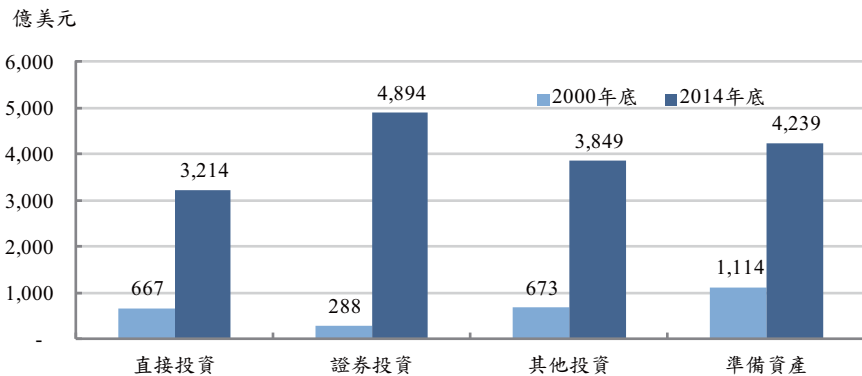


資料來源：中央銀行編印之「國際投資部位表」。

⁴³ 國際投資部位(International Investment Position, IIP)是IMF規範會員國編製的對外金融資產與負債存量的統計。IIP根據資金的性質分為直接投資、證券投資(衍生性金融商品包括在證券投資項下)、其他投資與準備資產4項。

若按對外投資種類或功能區分，除了中央銀行持有的國外資產（外匯存底與貨幣用黃金合計）由2000年的1,114億美元增加至2014年的4,239億美元，成長了2.8倍；15年來，民間部門國外資產餘額更是成長了6.3倍，由2000年的1,628億美元增加至2014年的1兆1,957億美元，其中，以投資國外證券成長16.0倍最多，規模也最大。

圖 16 臺灣國外資產餘額(按投資種類區分)



資料來源：中央銀行編印之「國際投資部位表」。

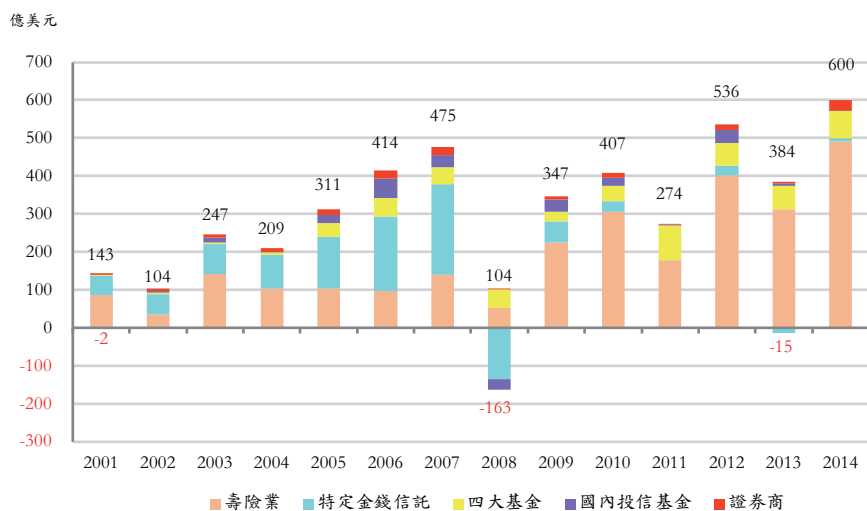
國外證券投資大幅成長的最大來源是國內壽險公司，主要是因為壽險公司以固定利率計算保單的保險費與保險金額，在國內利率持續走低，壽險公司的利差損壓力相對提高。為穩定投資報酬並超越保單利率，確保公司的清償能力，壽險公司偏好投資國外較高利率的固定收益資產。

「保險業辦理國外投資管理辦法」也將保險業國外投資總額占其保險資金的比率上限，從2000年的20%逐次提高，目前則依

各公司資金運用與經營效能，給予不同比率上限，有些壽險公司甚至可達到 45%。其次是銀行承作的特定金錢信託，也就是銀行銷售的境外基金。其他如四大基金（勞保、公保、勞退與退撫基金）、國內投信基金與證券商也皆有國外投資。

若觀察 2001 至 2014 年，各年投資國外證券資金的匯出金額，大致也是呈現逐年擴大的走勢。除了全球金融海嘯的 2008 年，由於國際金融市場重挫，國人將國外資金大舉匯回國內，而呈現淨匯入外，其餘各年皆呈現淨匯出，也以壽險業匯出資金最多。

圖 17 經央行許可投資國外有價證券匯出資金



資料來源：中央銀行。

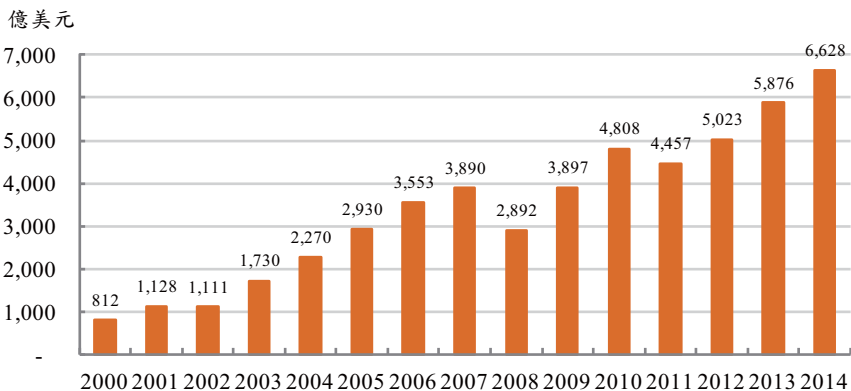
對外直接投資也由 2000 年的 667 億美元增加至 2014 年的 3,214 億美元，15 年成長了 3.8 倍，主要是因為國內的生產成本較高、特定國外市場發展潛力大、企業廠商配合國內外客戶要求、配合中下游廠商外移等因素的影響，製造業將生產線外移。

證券投資與直接投資以外的資金皆歸類為其他投資，其他投資由 2000 年的 673 億美元增加至 2014 年的 3,849 億美元，15 年成長了 4.7 倍，主要是銀行調度國內外資金或國外資產；非銀行部門的國外投資比重也有 4 成多，主要是國外存款與因為貿易而產生的貿易應收款。

第二節 國外負債之成長

國內資本市場對外資開放後，外資投資國內股票大幅成長；加上外匯管理自由化，銀行外匯業務鬆綁，銀行的國際業務也急遽擴大，與國外的短期資金調度增加，皆使得國外負債成長。總負債餘額由 2000 年的 812 億美元增加至 2014 年的 6,628 億美元，15 年成長了 7.2 倍。

圖 18 臺灣國外負債餘額



資料來源：中央銀行編印之「國際投資部位表」。

年底

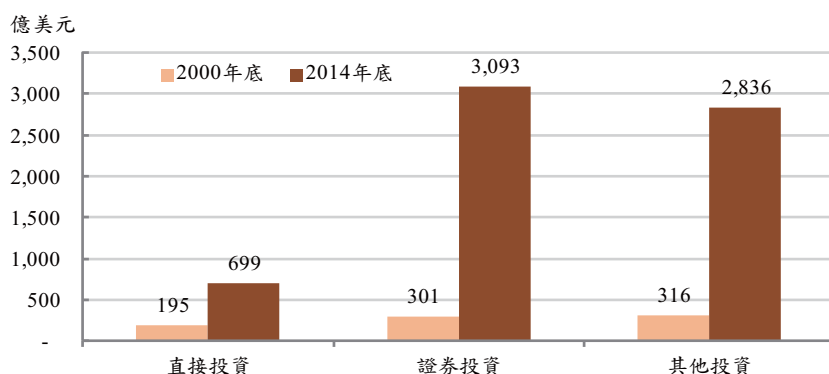
若按外資投資資金的性質區分，以投資國內證券規模最大，其中外資投資股權證券(主要是股票)，由2000年的257億美元增加

至2014年的2,989億美元，15年成長10.6倍最多；外資投資國內債券則僅成長0.9倍，由2000年的43億美元增加至2014年的82億美元，主要係因國內債券市場規模小，加上外資投資股票以外的資金不得超過其淨匯入資金的30%。

其次則為銀行國外負債為主的其他負債，由2000年的316億美元增加至2014年的2,836億美元，15年成長8.0倍，其中，60%是銀行的國外負債，屬於資金調度的短期負債；其餘40%為非銀行的國外負債，主要是因為貿易而產生的貿易應付款。

至於外資來臺直接投資，則由2000年的195億美元增加至2014年的699億美元，15年僅成長2.6倍，成長幅度最小。主要係因國內資金充裕，企業較不熱衷引進外資，臺灣參與國際經貿整合進度落後，加上國內環保意識提高，致對外資來臺直接投資吸引力較低。

圖 19 臺灣國外負債餘額(按資金分類)

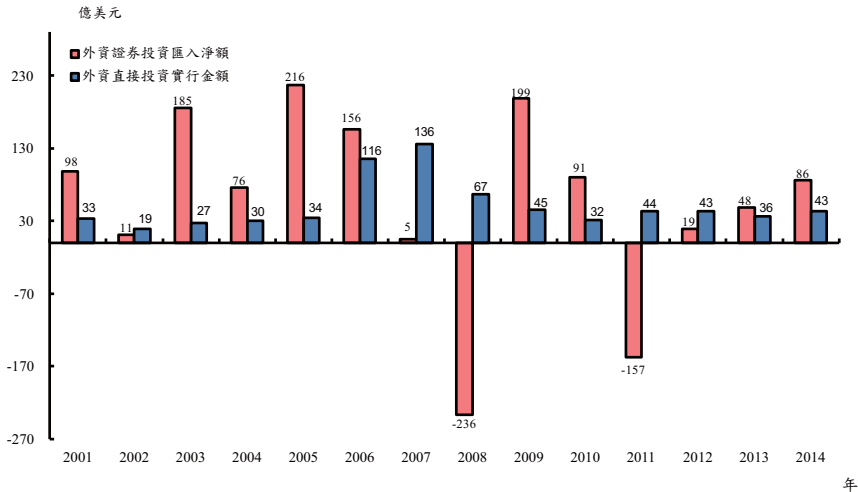


資料來源：中央銀行編印之「國際投資部位表」。

觀察 2001 至 2014 年期間，外資直接投資除了 2006、2007 兩

年外⁴⁴，各年匯入金額大致穩定，平均每年匯入約 38 億美元。證券投資匯入資金波動則甚大，2008 年與 2011 年分別淨匯出 236 億美元與 157 億美元，其他各年則淨匯入，從 5 億美元至 216 億美元不等。

圖 20 外資直接投資及證券投資匯入淨額



第三節 全球第 4 大對外淨資產國

由於國外負債餘額遠低於國外資產餘額，2000 年以來⁴⁵，臺灣一直是對外淨債權國（淨資產國），淨債權由 2000 年的 1,929 億美元增加至 2014 年的 9,567 億美元，15 年成長 4.0 倍，對外淨債權居全球第 4 大，僅次於日本、中國大陸與德國。

⁴⁴ 2006 與 2007 年，因為外資購併國內金融保險業的規模較大，外資直接投資創歷年新高。

⁴⁵ 國際投資部位統計始自 2000 年。

圖 21 臺灣國外資產淨額



第四節 外資進出對股市與匯市的影響

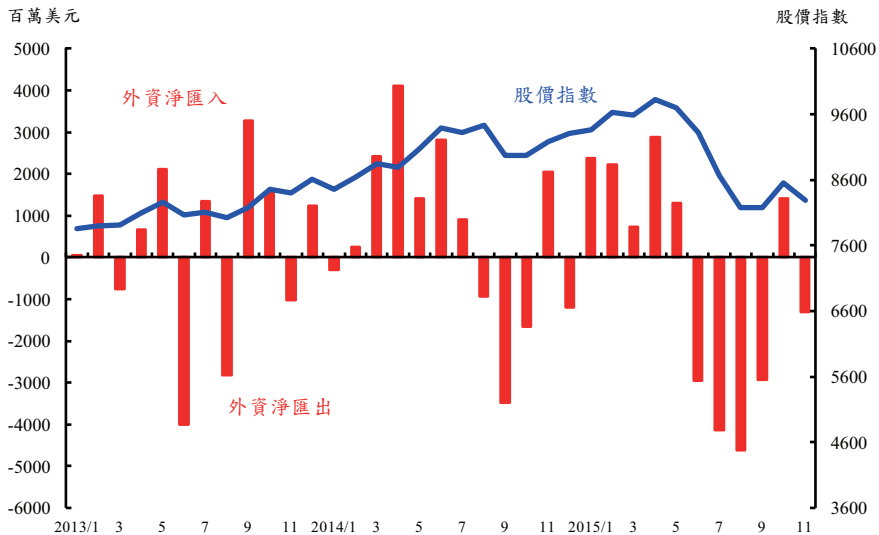
國際短期資金進出開放後，對臺灣這種小型開放經濟體的金融市場影響深遠。國內股市與匯市的交易量雖因外資大量進出而大幅成長，但成為決定股價與匯率的主要因素。

當外資匯入投資國內股票，將外匯兌換為新臺幣，增加外匯市場的外匯供給，使新臺幣升值，股價上漲；外資賣出國內股票，股價下跌，並將新臺幣兌換為外幣，增加外匯市場的外匯需求，使新臺幣貶值。

外資大量進出擴大國內股價與新臺幣匯率的波動幅度。以較為近期的資料為例，2013 至 2015 年 5 月，外資大多是淨匯入，股價指數大致呈現上漲，2015 年 6 月以後，外資則是淨匯出，股價也下跌，外資流入（出）與股價的相關係數為 0.277。2015 年 1 至 10 月，外資在股市交易金額為總交易的 28.6%，顯示外資進出對股市交易有擴大效果，也成為影響股價漲跌的主要因素。

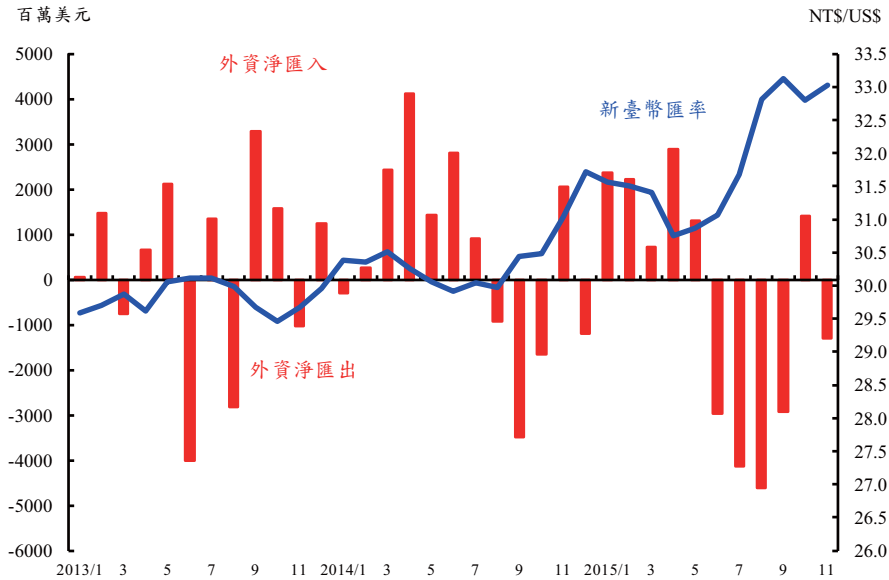
2015 年外資占銀行間外匯市場交易金額比重高達 42.8%，顯示外資進出對匯市交易擴大有明顯效果。2013 至 2015 年間，外資匯入(出)與新臺幣匯率變動的相關係數為-0.321，表示外資淨匯入時，新臺幣升值；外資淨匯出時，新臺幣貶值，如 2014 年 3 月至 7 月，外資持續匯入，新臺幣升值；2015 年 6 月至 9 月，外資持續匯出，新臺幣隨之貶值，外資大量進出對新臺幣匯率有明顯的助漲助跌效應。

圖 22 外資匯入淨額與股價指數變動趨勢
(2013/1~2015/11/16)



資料來源：中央銀行。

圖 23 外資匯入淨額與新臺幣匯率變動趨勢
(2013/1~2015/11/16)



資料來源：中央銀行。

第陸篇 外匯市場的國際化

外匯管理自由化既已告一段落，接下來應推動外匯市場交易的國際化，促進外匯交易參與者與幣別的多元化。配合政府推動金融業務國際化的發展，促使美元與其他外幣交易，推動人民幣離岸市場及國際證券、保險市場，既有利於民間資產配置的範圍擴大，也促進臺灣整體金融的進一步發展。

本篇第一章從市場參與者多元化的角度，討論國際金融業務分行、國際證券業務分公司與國際保險業務分公司的發展與展望。第二章則從交易幣別自由化的角度，探討人民幣業務與離岸市場的發展。這是近年來相當熱門的議題，尤其在 2012 年 8 月 31 日臺灣與大陸簽署「海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄」後，該等業務更是如火如荼地快速成長。

第一章 市場參與者的多元化：國際金融業務之推展

第一節 國際金融業務分行

一、國際金融中心籌設背景及其歷程

自1980年退出世界銀行及國際貨幣基金等重要國際金融組織之後，臺灣在國際金融界較為孤立，而當時中英進行香港地位談判，政府希望透過設立國際金融中心，使部分國際金融業務移到臺灣。此外，臺灣地狹人稠資源少，建立臺灣成為區域金融中心，以全世界為腹地，與全球經濟金融聯結，吸收國外資源，做為經濟永續發展的重要基礎。

為擴大服務業對經濟的貢獻，引進金融性外資，以及加強國際間金融活動的連繫，逐步推動臺灣成為遠東的金融中心。考量當時仍實施外匯管制，因此，從建立區域性金融中心著手。

區域性金融中心多以非居民為營業對象，利用國外資金並貸放予國內外客戶，不僅可就近獲得經濟發展所需外幣資金，且可累積國際金融操作經驗，提升我金融活動水準。

有鑒於此，行政院於1982年7月15日通過「提高我國在遠東地區經貿地位方案要點」，指示有關部會分別籌組世界貿易中心、金融中心、自由貿易區等，運用臺灣地理環境的優勢，發展經貿、倉儲及轉運，讓臺灣成為遠東地區的貿易及金融中心。

金融中心由財政部及央行負責籌設，兩單位開始了一系列的籌設工作，參採世界各重要金融中心成例，並配合環境條件需要，

籌設臺灣成為區域性境外金融中心，一方面要維持境外資金流動自由，一方面又要維持國內金融外匯管理的獨立性，以及租稅減免措施等誘因，另為保持業務資料的隱密性，必須明定分行組織形式的營業主體。這些都要有法律規定，若逐案制定，曠日費事，於是擬定「境外金融業務分行特許條例」，一則將金融中心籌設原則納入，二則經由該條例，排除現存各項法令限制的適用。

國際金融中心籌設各階段如下表，至 1984 年 6 月 5 日，成立了第一家國際金融業務分行。

表 22 國際金融中心建立歷程

日期	重要業務內容
1982.07.15	行政院院會通過「提高我國在遠東地區經貿地位方案要點」，指示財政部及中央銀行負責籌設「國際金融中心」。
1982.11.29	財政部長徐立德率團訪問新加坡，瞭解新加坡境外金融中心的情況。
1983.02.17	財政部會同中央銀行擬具「境外金融業務分行特許條例」草案，獲行政院院會原則同意。
1983.04.28	行政院修正通過「境外金融業務分行特許條例」，送立法院審議。
1983.11.29	立法院修正上述草案名稱為「國際金融業務條例」，完成三讀。
1983.12.12	「國際金融業務條例」經總統頒布實施。
1984.05.20	國際金融業務分行開始受理申請。
1984.06.05	兆豐國際商業銀行前身，中國國際商業銀行國際金融業務分行開始營業。

資料來源：中央銀行。

二、國際金融業務的發展

1983 年 11 月 29 日「國際金融業務條例」獲立法院三讀通過，國際金融業務分行 (Offshore Banking Unit, 以下簡稱 OBU) 的存款免提存款準備金，並享有稅負上的優惠，可免徵營利事業所得稅、

營業稅、印花稅及存款者利息所得免扣繳稅款。OBU 辦理業務，不受管理外匯條例、銀行法及中央銀行法等有關規定的限制。業務範圍包括收受境外客戶及金融機構外匯存款、對境內外客戶放款、透過國際金融市場吸收及運用資金、外幣買賣及匯兌、外幣放款的債務管理及記帳業務。但辦理外幣與新臺幣間交易及匯兌業務，須經央行核准。

為因應亞太地區各新興工業國家皆積極提升 OBU 的國際競爭力，1997 年 9 月 25 日修訂「國際金融業務條例」部分條文，大幅開放 OBU 業務往來對象及範圍，有關 OBU 可辦理的業務列於下表。考量 OBU 擴大業務範圍後，增加的交易對象及業務範圍會與國內銀行或國內證券業的業務重疊，為避免影響稅收流失，兼顧課稅公平，OBU 經營居民業務部分，其營業稅的徵免依「營業稅法」的規定；境內客戶在 OBU 的存款利息，沒有稅負優惠，僅境外客戶的存款利息可免扣繳所得稅。

表 23 OBU 可辦理的業務

1. 收受境內外個人、法人、政府機關或金融機構(以下簡稱客戶)的外匯存款 ⁴⁶ 。
2. 辦理境內外客戶的外幣授信業務。
3. 對於境內外客戶銷售本行發行的外幣金融債券及其他債務憑證。
4. 辦理境內外客戶的外幣有價證券買賣的行紀、居間及代理業務。
5. 辦理境外客戶外幣信用狀簽發、通知、押匯及進出口託收。
6. 辦理該分行與其他金融機構及境外客戶的外幣匯兌、外匯交易、資金借貸及外幣有價證券買賣。
7. 辦理境外有價證券的承銷業務。
8. 境外外幣放款的債務管理及記帳業務。
9. 對境內外客戶辦理與前項各款業務有關的保管、代理及顧問業務。
10. 經主管機關核准的其他外匯業務。

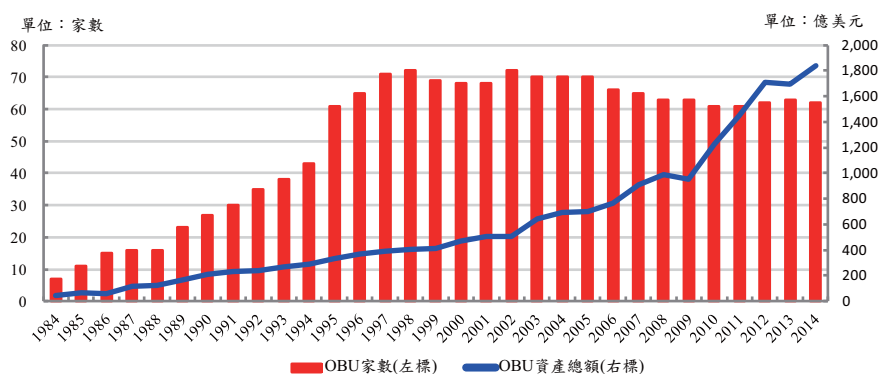
資料來源：國際金融業務條例。

⁴⁶ 基於銀行對境外、境內業務控管實務及回歸境外、境內業務對象區分，於 2006 年 1 月 27 日修正國際金融業務條例第 4 條，刪除 OBU 可收受境內個人、法人、政府機關的外匯存款規定。

由於國際金融業務服務的客戶，以企業赴海外設立營業分支機構（海外臺商）為主。而國內企業遍布全臺各地，OBU 只限一家，企業反應往來不便，因此，於 2006 年 1 月 27 日修訂「國際金融業務條例」，放寬 OBU 可將其業務委託同一銀行的各地指定銀行代為處理，但應帳列 OBU。

OBU 家數於 1998 年達 72 家最多，隨後因為銀行整併而緩步減少，至 2014 年底為 62 家；資產總額因業務開放而持續成長，至 2014 年底達 1,839.74 億美元（如下圖）。

圖 24 國際金融業務分行家數與資產規模



資料來源：中央銀行。

三、兩岸金融業務

(一) 間接往來時期

1987 年解除戒嚴後，政府開放民眾赴大陸探親，企業也大舉投資大陸，衍生大陸臺商商業性通匯的需求。但考量兩岸金融風

險，規定國內金融機構須在間接往來架構下，透過第三地處理兩岸金融業務。惟間接金融不僅增加臺商資金調度的成本，並使得大量的金融業務流入香港或新加坡的金融業。

為爭取兩岸金融業務，促進銀行資本效益最大化及資源配置最適化，政府爰逐步開放國內金融機構及其海外分支機構辦理兩岸金融業務間接往來。

1995年7月發布「臺灣地區銀行辦理大陸地區間接進出口外匯業務作業準則」，開放OBU與大陸銀行海外分支機構辦理進出口押匯、託收等業務。1997年5月修訂「臺灣地區金融機構辦理大陸地區間接匯款作業準則」，進一步開放OBU經由在臺灣地區與大陸地區以外的第三地區銀行辦理兩岸間接匯款業務。匯款範圍包括個人接濟或捐贈親友的匯款、「大陸出口、臺灣押匯」廠商的再匯出款等。

(二)開放直接往來的歷程及政策考量

2001年1月全國經濟發展會議決議「開放OBU從事兩岸金融業務直接往來」，同年8月經濟發展諮詢委員會議將「加強發展OBU成為海外及大陸臺商資金調度中心，進一步開放OBU可與大陸地區金融機構直接通匯」列為共識。2001年6月起七度修正「臺灣地區與大陸地區金融業務往來許可辦法」，並於2010年3月將該辦法更名為「臺灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」(以下簡稱「許可辦法」)，逐步放寬OBU辦理兩岸金融業務往來對象及業務範圍。

為吸引海外臺商將留在海外的資金移轉回 OBU 操作，從而提升 OBU 的競爭力，2001 年 6 月放寬 OBU 業務範圍為收受客戶存款、辦理匯兌、簽發信用狀、信用狀通知、進出口押匯相關事宜、代理收付款項，及與前述業務有關的同業往來。同時，開放 OBU 與外商銀行在大陸地區的分支機構、大陸地區銀行海外分支機構及在海外的大陸地區法人、團體、其他機構、個人進行金融業務往來。為應海外臺商及大陸臺商交易往來對象多為大陸地區廠商的實際需要，2001 年 11 月進一步擴大往來對象為大陸地區金融機構，以及大陸地區法人、團體、其他機構、個人。

為吸引臺商以 OBU 作為資金調度中心及對臺商在大陸地區子公司進行融資，於 2002 年 8 月開放對大陸臺商辦理授信及應收帳款收買業務。

兩岸已於 2009 年 11 月 16 日簽署金融監理合作瞭解備忘錄 (Memorandum of Understanding，簡稱 MOU)，可進一步互設分行、子銀行及參股投資，於是於 2011 年 9 月 7 日放寬 OBU 與大陸地區人民、法人、團體、其他機構及其在大陸地區以外國家或地區設立的分支機構業務往來範圍，完全依照國際金融業務條例規定，不再單獨設限。

表 24 開放 OBU 辦理兩岸金融業務往來的歷程

開放日期	往來對象	開放業務
2001.06.26	1. 外商銀行在大陸地區分支機構 2. 大陸地區銀行在海外分支機構 3. 在海外的大陸地區法人、團體、其他機構、個人。	收受客戶存款、辦理匯兌、簽發信用狀、信用狀通知、進出口押匯相關事宜、代理收付款項，及與前五款業務有關的同業往來。
2001.11.16	除第一階段已開放的往來對象再增加： 1. 大陸地區金融機構。 2. 大陸地區法人、團體、其他機構、個人。	
2002.08.02		開放對大陸地區臺商辦理授信業務及應收帳款收買業務。
2005.03.03		1. 放寬對第三地區法人授信可供大陸臺商使用。 2. 增列海外分支機構的淨資產為對大陸臺商授信的基礎。 3. 應收帳款收買業務、短期貿易融資及國際聯貸不計入對大陸臺商授信額度。
2008.03.14		1. 授信上限比率不再區分有無擔保，風險由銀行自行控管。 2. 可辦理大陸地區境內交易產生的應收帳款收買業務。 3. 可對外商企業在大陸地區的分支機構辦理授信業務。 4. 可收受境內股票、不動產及其他新臺幣資產為擔保品。
2010.03.16	往來對象修訂為「大陸地區人民、法人、團體、其他機構及其在第三地區設立的分支機構」。	在符合規定條件下，主管機關可依臺灣地區銀行的申請，洽商本行意見後，其第三地區分支機構及 OBU 對臺商授信上限比率可酌予提高。
2011.09.07	往來對象修訂為「大陸地區人民、法人、團體、其他機構及其在大陸地區以外國家或地區設立的分支機構」。	業務範圍回歸國際金融業務條例規定可經營的業務。

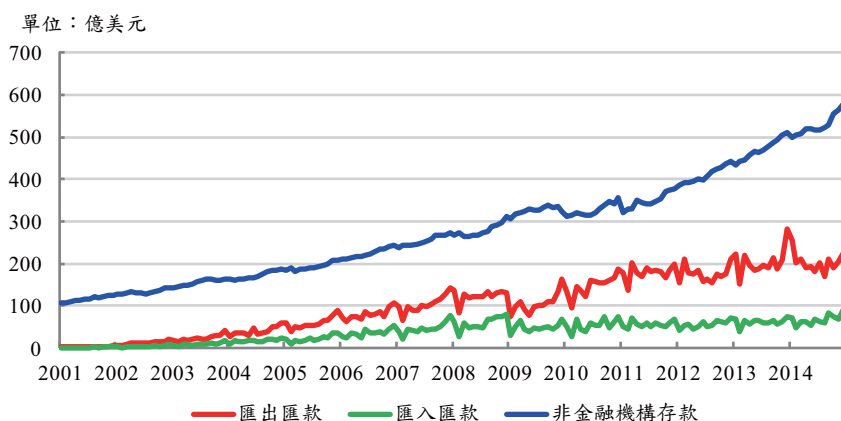
資料來源：中央銀行。

(三)業務發展現況

截至2014年12月底止，已開業的62家OBU中，獲准辦理兩岸金融業務往來者61家。2014年12月份OBU辦理兩岸匯款合計

318.95億美元，較2001年6月份(開放前的間接匯款)增加315.48億美元或91倍。全體OBU非金融機構存款餘額也持續上揚，至2014年12月底達578.18億美元，較2001年6月底增加463.70億美元或41%，顯示OBU已成為海外臺商資金調度中心。

圖 25 全體 OBU 辦理非金融機構存款及兩岸匯出入款



資料來源：中央銀行。

四、示範區納入金融服務，鬆綁 OBU 業務

配合自由經濟示範區政策，行政院於2013年11月19日核定「金融業納入自由經濟示範區的規畫方案」。該方案採「虛擬概念、法規鬆綁、全區開放、人財兩留」的原則：示範區納入金融服務，係採「虛擬區域」的概念，在全臺灣放寬金融機構業務範圍，並非限制在特定實體區域，適用區域為全臺灣範圍。

原則上，全面開放對境外非居民的交易，由OBU及國際證券業務分公司(OSU)提供相關金融服務，以吸引境外非居民利用臺灣金融機構進行投資理財，以擴大金融市場規模。OBU擴大開放

事項相關法令已於2014年1月底前完成修訂，OBU開放措施包括(參閱表25)：

- (一)以非居民為對象，運用信託機制投資國外的範圍，不再受限。原則上各項金融商品 OBU 客戶均能投資。
- (二)鬆綁衍生性金融商品客戶門檻及投資商品範圍，放寬已不再區分專業或一般客戶，並開放各類外幣衍生性金融商品。
- (三)開放辦理固定收益證券買賣的經紀業務，目前已開放代理買賣外國債券業務。
- (四)簡化新種外匯業務的申請程序，目前申辦新種外匯業務，改採負面表列方式。

第二節 國際證券業務分公司

一、國際證券業務分公司的設立

為擴大資本市場業務，提升證券商國際競爭力，並發展臺灣成為區域資產管理中心，證券商公會於2011年11月建議開放證券商在臺灣境內設立境外證券業務單位，特許證券商可從事「國際金融業務條例」部分屬證券商專業的業務項目。

2013年5月31日立法院院會三讀通過金管會與央行擬具的「國際金融業務條例」部分條文修正案，開放證券商可經營境外證券業務，新增「證券商」章，開放符合一定條件的綜合證券商申請設立(Offshore Securities Unit，簡稱OSU)，經營國際證券業務，同年6月19日總統頒布施行。

表 25 金融業納入自由經濟示範區的 OBU 法規修正情形

日期	法規名稱	鬆綁內容
2013.01.29	不再限制運用信託機制投資國外範圍。	1. 現行 OBU 對非居民客戶辦理衍生性金融商品業務，須按客戶資產金額區分為專業客戶及一般客戶的規定。 2. 本次鬆綁後，OBU 辦理本項業務，將不再區分客戶門檻，而責由銀行本於內部控制與風險控管，自行訂定接受客戶的標準、洗錢防制、認識客戶與商品適合度分析的程序及其可規劃或提供金融商品與服務的範圍等作業規範。
2013.12.27	鬆綁衍生性金融商品客戶門檻及投資商品範圍。	1. 針對屬自然人的境外一般客戶部分，目前對銀行所得提供的商品種類仍訂有相關限制。 2. 本次鬆綁後，OBU 對該等客戶提供各項外幣衍生性金融商品，如連結跨資產類別的結構型商品、或連結其他未經金管會核准或申報的境外基金的結構型商品，除複雜的信用類衍生性商品外均不受限。
2013.11.12	開放代理買賣外國債券。	修正「證券商設置標準」，開放 OBU 代理買賣外國債券。
2014.01.28		開放銀行 OBU 申請兼營代理買賣外國債券業務。
2013.12.27	簡化新種外匯業務的申請程序。	1. 金管會前為鼓勵 OBU 發展新種外匯業務，雖於 2005 年間發布負面表列規定，惟仍需由金管會主動發函，銀行始可適用。 2. 本次鬆綁後，財務及業務符合一定條件的銀行，其 OBU 可於開辦未涉及新臺幣的新種外匯業務後，檢具相關書件函報主管機關備查。

資料來源：金融監督管理委員會。

二、OSU 的相關規定

(一) OSU 資格及經營主體

符合證券交易法第 16 條規定的證券承銷商、自營商及經紀商的綜合證券商資格者，可由其總公司申請主管機關特許，在中華民國境內，設立會計獨立的 OSU，經營國際證券業務。

為使分公司未來營運發生困難時，總公司可支應其經營，明定證券商經營業務的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。

此外，OSU 證券商最近期經會計師查核簽證的財務報告淨值應達新臺幣 1 百億元；如果僅辦理下列第 1 款至第 4 款及第 7 款業務者，則淨值達新臺幣 40 億元即可，並依業務複雜度採分級管理。

(二) OSU 的業務範圍

表 26 OSU 可辦理的業務

- | |
|---|
| 1. 對於中華民國境內外的個人、法人、政府機關或金融機構銷售其總公司發行的外幣公司債及其他債務憑證。 |
| 2. 辦理中華民國境內外的個人、法人、政府機關或金融機構的外幣有價證券或其他經主管機關核准外幣金融商品買賣的行紀、居間及代理業務。 |
| 3. 辦理該分公司與其他金融機構及中華民國境外的個人、法人、政府機關或金融機構因證券業務的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的買賣。 |
| 4. 辦理中華民國境外的有價證券承銷業務。 |
| 5. 對中華民國境內外的個人、法人、政府機關或金融機構辦理與前列各款業務有關的帳戶保管、代理及顧問業務。 |
| 6. 辦理中華民國境內外的個人、法人、政府機關或金融機構委託的資產配置或財務規劃的顧問諮詢、外幣有價證券或其他經主管機關核准外幣金融商品的銷售服務。 |
| 7. 經主管機關核准辦理的其他與證券相關外匯業務(包括外幣衍生性金融商品業務、因證券業務代理客戶辦理外幣間買賣、辦理與證券業務相關的外幣間即期外匯交易)。 |

資料來源：國際金融業務條例。

(三) 可由受委託分公司代為處理業務

參照 OBU 規定，OSU 所經營的各項業務，可委託同一證券商經中央銀行同意辦理證券相關外匯業務的分公司代為處理，以提升效率。另受委託分公司可代為處理 OSU 的業務項目，應以該受

委託分公司業經中央銀行同意辦理的證券相關外匯業務為限，並應列帳OSU。

(四)不受管理外匯條例及證券交易法的限制

考量 OSU 係於境外進行外幣國際證券業務，不涉及新臺幣匯兌，爰參照國際金融業務條例第 5 條第 1 項對 OBU 規定，明訂 OSU 辦理國際金融業務條例第 22 條之 4 第 1 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的限制，以提供更開放自由的經營環境。

(五)租稅優惠

參照其他主要境外金融中心成例及銀行 OBU 的租稅優惠，明定 OSU 辦理境外客戶業務可免徵營利事業所得稅、營業稅、印花稅，及支付給金融機構、境外個人、法人或政府機構利息及結構型商品交易的所得稅，並明訂租稅優惠實施期限為 15 年。

2014 年 4 月 16 日第 1 家凱基證券公司 OSU 開始營運，截至 2014 年底，金管會於洽會中央銀行後，同意 16 家證券公司申請設立 OSU，其中有 11 家淨值逾新臺幣 1 百億元，5 家淨值達新臺幣 40 億元，已開業者 12 家。

第三節 國際保險業務分公司

一、國際保險業務分公司的設立

國際金融業務應涵蓋銀行、證券及保險三者。OBU 與 OSU 先後開放設立後，考量金融市場服務的完整性，並為擴大保險業者商機，增進臺灣保險市場的國際競爭力，因此，立法院於 2015 年

1月16日通過增訂「國際金融業務條例」第三章之一「保險業」，開放保險業在中華民國境內設立國際保險業務分公司 (Offshore Insurance Unit，簡稱 OIU)，希望藉由保險業的境外保險業務，配合租稅優惠政策，促進保險業的成長與發展。

二、OIU 的相關規定

(一) OIU 資格與經營主體

在中華民國境內經營財產保險、人身保險及再保險業務的保險業，可由其總公司申請主管機關特許，在中華民國境內，設立會計獨立的 OIU，經營國際保險業務。

為使分公司未來營運發生困難時，總公司可支應其經營，明定保險業經營業務的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。

(二) OIU 的業務範圍

表 27 OIU 可辦理的業務

1. 要保人為中華民國境外個人、法人、政府機關或金融機構，且被保險人為中華民國境外個人，以外幣收付的人身保險業務。
2. 要保人為中華民國境外個人、法人、政府機關或金融機構，且保險標的非屬中華民國境內不動產，以外幣收付的財產保險業務。
3. 辦理中華民國境外保險業以外幣收付的再保險業務。
4. 對於中華民國境外的個人、法人、政府機關或金融機構，辦理其他經主管機關核准以外幣收付的保險相關業務。
5. 國際保險業務分公司經營前項業務，不可兼營財產保險及人身保險業務。但其總公司為財產保險業經金管會核准經營傷害保險及健康保險者，不在此限。

資料來源：國際金融業務條例。

(三)可由受委託機構代為處理業務

OIU 所經營的各項業務，可委託經中央銀行許可辦理保險相關外匯業務的同一保險業總公司或同一外國保險業於中華民國境內設立的分公司（以下簡稱受委託機構）代為處理，受委託機構處理時，應帳列國際保險業務分公司。

前項受委託機構可代為處理的業務範圍，包括經金管會依臺灣地區與大陸地區人民關係條例許可辦理的兩岸保險業務；其控管作業應依兩岸保險業務往來相關規定辦理，並由國際保險業務分公司統籌負責。

(四)不受管理外匯條例及保險法的限制

OIU 經營的業務，須以外幣收付，不涉及新臺幣匯兌，於是參照國際金融業務條例第 5 條第 1 項對 OBU 規定，明訂 OIU 辦理國際金融業務條例第 22 條之 13 第 1 項各款業務，除本條例另有規定者外，不受管理外匯條例及保險法的限制，以提供更開放自由的經營環境。

(五) 租稅優惠

OIU 辦理境外客戶業務可免徵營利事業所得稅、營業稅、印花稅，以及支付給金融機構、境外個人、法人或政府機構利息及結構型商品交易的所得稅，並明訂租稅優惠實施期限為自本條文生效日起算 10 年，且在 10 年內簽定的保險契約的有效期間不可超過 30 年。

第二章 交易幣別的多元化：人民幣業務之推展

第一節 人民幣離岸市場的背景

受到2008年全球金融海嘯的影響，美國採取金額龐大的量化寬鬆政策來挽救其金融體系，但也衍生出美元貶值以及美債收益率大幅下降的影響，由於大陸擁有龐大以美元計價的外匯存底，於是開始思考如何推動人民幣國際化以降低對美元的依賴，發展人民幣離岸市場乃成為人民幣國際化政策重要的一環，香港成為大陸推動人民幣國際化的第一站。隨著大陸已成為全球第二大經濟體，未來人民幣如果成為主要國際貨幣，在其國際化的過程中將會對國際金融體系帶來巨大的影響，因此國際金融市場也開始關注大陸推動人民幣國際化的政策。人民幣已成為國際間第5大交易貨幣交易比重，與分居3、4的英鎊與日圓，差距不遠，在可見的未來，應可躋身前三大國際貨幣。

兩岸方面，2005年國人及大陸地區人民之間經由金馬「小三通」往來大陸地區，以及金門馬祖對於人民幣現鈔兌換，已有相當的需求。2008年之後兩岸金融往來日漸熱絡，人民幣國際化的議題開始在臺灣內部熱烈討論，由於兩岸經貿往來密切，再加上語言與文字相通的優勢，金融業瞭解到如可在臺灣辦理離岸人民幣業務將可帶來龐大的商機，央行也投入資源研究臺灣發展人民幣離岸市場的可行性。此外，大陸在「十二五計劃」的內容中列入「建立兩岸貨幣清算機制」，顯示大陸並不排斥臺灣發展人民幣離岸業務，在雙方皆有意願的情況下，經過兩岸央行數度的談判，雙方正式於2012年8月31日簽署「海峽兩岸貨幣清算合作備忘

錄」，同年12月中國銀行臺北分行被指定為臺灣人民幣清算行，經過兩岸央行的努力，2013年2月臺灣外匯指定銀行正式開辦人民幣業務，中國銀行臺北分行啓動臺灣人民幣清算業務，臺灣發展人民幣離岸市場正式揭開序幕。

第二節 臺灣發展人民幣離岸市場的過程

2005年10月3日，為滿足國人及大陸地區人民經由金馬「小三通」往來大陸地區與金門馬祖對於人民幣現鈔兌換的需求，並將人民幣現鈔買賣業務納入管理，央行開放金門及馬祖金融機構試辦人民幣現鈔買賣業務(臺灣銀行金門、金城及馬祖分行及土地銀行金門及金城分行暨金門縣信用合作社為辦理本項業務的首批金融機構)，央行同時將旅客或隨交通工具服務人員，攜帶人民幣入出境限額由人民幣6千元調高為2萬元。央行推動此開放措施事前辦理三次人民幣偽鈔辨識講習會，並安排必要之人民幣拋補作業。

2008年之後兩岸金融往來日漸熱絡，臺灣發展人民幣離岸市場主要分成兩個階段，這兩個階段以2012年8月31日臺灣與大陸簽署「海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄」(參閱附錄)為分水嶺。

一、第一階段：2008年6月至2012年8月

(一)開放人民幣現鈔在臺灣金融機構兌換

2008年之後臺灣開放大陸觀光客來臺旅遊，為因應大陸觀光客來臺旅遊消費及國人赴大陸觀光的需求，並避免人民幣在臺灣流通，央行於2008年6月訂定「人民幣在臺灣地區管理及清算辦法」，開放人民幣現鈔兌換業務。

(二) 開放 OBU 及海外分行辦理人民幣業務

另一方面，為應臺商辦理跨境貿易的人民幣結算等需要，提升臺商資金調度的便利性，央行與金管會於2011年7月開放國際金融業務分行(OBU)及海外分行可辦理人民幣業務。但由於兩岸央行並未簽署「海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄」，國際金融業務分行(OBU)及海外分行只能透過中國銀行(香港)辦理人民幣清算業務。

(三) 開放大陸銀聯卡在臺灣地區刷卡消費

在2008年開放大陸旅客來臺旅遊後，使用現金的消費型態已漸漸無法滿足大陸旅客與臺灣商家的需要，在此情況下，開放大陸銀聯卡在臺灣使用已成勢在必行的政策。因此，金管會與央行經過謹慎與周詳的準備後，於2009年8月開放大陸銀聯卡在臺灣地區刷卡消費，開放之後反應熱烈，並為來臺大陸旅客與臺灣商家帶來很大的便利。

二、第二階段：2012年8月31日至今

第一階段的開放雖然為臺灣發展人民幣離岸市場奠定了良好基礎，但兩岸央行卻也持續地對「海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄」的簽署展開協商，經過多次的協商談判，2012年8月31日臺灣與大陸正式簽署了「海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄」，確定了兩岸貨幣清算機制的基本原則和合作架構。「海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄」內容，主要包括(參閱附錄陸)：

(一) 建立兩岸貨幣清算機制的架構，由雙方各自同意一家貨幣清算機構，按照雙方法規，為對方提供己方貨幣的結算及清算服

務。同時，兩岸金融機構可互開相應幣種代理帳戶辦理多種形式結算業務。

(二)對貨幣清算機構的管理合作，如訊息交換與保密、業務檢查、危機處置及聯繫機制等。

因此，根據「海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄」，2012年12月11日大陸人民銀行正式指定中國銀行臺北分行(以下簡稱中銀臺北)為臺灣人民幣清算行，並於隔年1月25日與中銀臺北正式簽署「清算協議」，臺灣人民幣清算架構正式確立。

在臺灣人民幣清算架構正式確立後，2013年1月央行為配合臺灣外匯指定銀行(DBU)辦理人民幣業務，也於2013年1月修訂「銀行業辦理外匯業務管理辦法」。

「銀行業辦理外匯業務管理辦法」修訂後，中銀臺北正式提出擔任臺灣人民幣清算行的申請案，2013年1月28日央行同意中銀臺北擔任臺灣人民幣清算行，並在2013年1月30日，央行與中銀臺北共同舉辦「人民幣業務法規及清算說明會」，為外匯指定銀行(DBU)開辦人民幣業務做準備。在各方的期待下，外匯指定銀行(DBU)於2013年2月6日正式開辦人民幣業務。

央行於2015年7月31日訂定「銀行發行外幣可轉讓定期存單管理要點」，開放指定銀行發行外幣(包括人民幣)可轉讓定期存單(以下簡稱外幣NCD)，開放後，指定銀行對於發行外幣NCD相當踴躍。

第三節 市場發展狀況

一、金融機構可辦理之業務

目前臺灣金融機構已可辦理人民幣存放款、匯款、跨境貿易人民幣結算、兌換、衍生性金融商品、保險及基金等相關業務。截至 2014 年 12 月底止，共有 84 家銀行參加臺灣人民幣清算平台。其中 17 家為境外銀行，分別來自香港、澳門、韓國首爾、新加坡、德國法蘭克福、法國巴黎、盧森堡、日本東京、柬埔寨金邊、越南胡志明市、南非約翰尼斯堡、開曼、中東杜拜、菲律賓馬尼拉及馬來西亞。

二、業務量

在業務量方面，2014 年 12 月底臺灣人民幣存款已達 3,023 億人民幣（至 2015 年 8 月進一步開放可轉讓定期存單），2013 年 2 月至 2014 年 12 月人民幣匯款總額已達 19,708 億人民幣；透過中銀臺北結算之金額已達 5 兆 5,023 億人民幣；人民幣外匯交易金額更高達 2 兆 1,632 美元。2014 年 12 月人民幣對美元之外匯交易量已占整體外匯交易量比重 15.4%。

在金融商品種類與金額方也有長足的發展：

表 28 人民幣金融商品發展(2014 年底)

	人民幣業務	規模或金額
發債機構	發行寶島債檔數	44檔
	發行寶島債金額	314億人民幣
投信業	已募集人民幣計價基金檔數	40檔
	人民幣計價基金餘額	70.73億人民幣
保險業	辦理人民幣收付投資型/傳統型保單的家數	27家
	人民幣保費累計收入	7.6億人民幣

資料來源：中央銀行。

三、外匯交易

臺北外匯市場人民幣的交易，也扮演重要角色。以2015年10月為例，美元對人民幣交易已超過1千億美元，已達全體外匯交易的16.6%，居第三貨幣交易的首位，也超越歐元對美元的交易比重(14.7%)。

第四節 央行推動的相關措施

在外匯指定銀行開辦人民幣業務後，央行持續在擴大人民幣回流機制與提升清算系統效率方面，採取相關措施以協助臺灣人民幣離岸業務的發展，分別是：

一、鼓勵業者使用昆山試驗區及上海自貿區開放的人民幣回流機制

大陸人民銀行於2013年8月開放昆山試驗區內臺資企業與臺灣總公司間可辦理人民幣借貸。央行也於2013年9月通函銀行開放臺灣總公司可憑與昆山子公司的貸款合約，辦理人民幣貸款。此開放措施不但有助於昆山臺資企業向臺灣借入人民幣，增加臺灣人民幣回流管道，更可降低臺灣企業的人民幣融資成本。另一方面，大陸上海自貿區已開放區內企業可自境外借入人民幣貸款，2014年底昆山試驗區內臺資企業與臺灣總公司間的人民幣借貸金額，累計已超過百億人民幣。

經央行向大陸相關單位多次建議，大陸中國人民銀行及相關單位陸續於2015年4月及7月間對臺灣銀行業開放得對福建自由貿易試驗區、昆山試驗區、泉州金改區及廈門的企業直接辦理跨境人民幣貸款業務。臺灣金融機構不但可以較高的利率辦理人民幣

貸款以強化獲利，也可開闢臺灣離岸人民幣回流的另一管道。

二、協助本國銀行大陸分子行人民幣資金流動性

基於中銀臺北分行已獲准參與大陸銀行間同業拆借市場，從事人民幣同業拆借業務，為協助提供本國銀行大陸分行與子行人民幣資金之需求及拓展臺灣人民幣回流管道，本行於2014年11月6日邀請中銀臺北分行及本國銀行高層主管來行研商，中銀臺北分行允諾拆借人民幣資金予本國銀行大陸分行與子行，並於2014年12月正式開辦此項業務。

三、人民幣納入外幣結算平台

快速而有效的人民幣支付清算平台也是離岸人民幣市場不可缺少的，有鑒於此，央行於2012年9月，分別邀請財金公司、SWIFT公司及國內主要銀行，就現行美元匯款作業及發展兩岸人民幣業務所涉的金流研商，最後央行決定採行大多數銀行建議，以國際通用SWIFT規格建置外幣結算平台，擴大原有境內美元清算系統架構，將人民幣結算業務納入。

2013年3月中旬，央行邀集財金公司及人民幣清算行(中銀臺北)組成工作小組，研擬人民幣納入外幣結算平台的相關規畫及展開各項前置作業，在完成一切準備工作後，已於2013年9月底上線，提供境內及跨境人民幣匯款、資金調撥的結清算服務。

在兩岸貿易額每年高達1,300多億美元，兩岸匯款金額達6,000多億美元的利基上，加以臺灣人民幣存款、拆款、外匯交易量持續增加及其他人民幣商品的開發，人民幣納入外幣結算平台，可

提升人民幣金流的處理效率，有助於人民幣交易量的成長及商品的多元發展，平台業務量也因而受益，對拓展臺灣人民幣離岸市場可發揮綜合效益。

四、建立離岸人民幣匯率與利率定價機制，協助發展人民幣金融商品

基於臺港兩地的清算機制、人民幣資金池結構、信評、風險偏好等諸多因素並不相同，兩地間離岸人民幣匯率及利率有所差異，故而建立臺灣的離岸人民幣匯率與利率定價機制，作為臺灣地區人民幣相關商品訂價參考及比價基礎，對深化臺灣人民幣市場有其必要性。因此央行便推動臺灣離岸美元對人民幣定盤匯率及拆款定盤利率報價機制，並授權臺北外匯市場發展基金會（簡稱臺北外匯基金會）擔任本項機制的管理機構，負責相關作業與監督管理事宜，並委託湯森路透公司擔任拆款定盤利率報價的計算代理機構。臺北外匯基金會已於2014年9月1日啟動上述機制，人民幣定盤機制的啟動有助於臺灣離岸人民幣市場的健全發展。

在央行、金管會、臺灣期貨交易所、臺北外匯市場發展基金會以及各界的努力下，2015年7月20日臺灣人民幣匯率期貨正式順利上市。人民幣匯率期貨交易開展有助於臺灣離岸人民幣匯率定盤價發展成為具國際性的離岸人民幣匯率指標，亦可使臺灣人民幣業務相關的投資及避險管道更為完備。

第五節 人民幣離岸市場工作小組

根據香港發展人民幣離岸市場的經驗，主政機關須持續檢討相關法令與推出相關政策才可健全人民幣離岸市場的機制，因此

央行也就發展人民幣離岸市場組成工作小組，並擬訂推動相關措施如下：

一、定期檢討相關法令以協助市場的發展

香港初期在發展境外人民幣業務時，對於銀行也採取許多規定以防範金融風險，但後來隨著市場規模越來越大，銀行對人民幣業務辦理也逐漸熟稔，香港金管局在 2012 年便開放許多規定與法令，讓香港銀行有更大的空間去發展人民幣業務。目前臺灣對於個人兌換人民幣額度、銀行辦理人民幣衍生性金融商品、及企業透過上海外匯市場平盤人民幣等皆有所規定，未來央行可持續觀察臺灣人民幣離岸市場的運作以及大陸金融政策的變化，定期檢討國內相關法令並依情況調整，以協助市場的發展。

二、擴大人民幣交易與確保流動性

一個活潑的人民幣離岸市場，持續擴大的交易量與充沛的流動性為必要的條件，因此，央行在擴大臺灣人民幣交易與確保流動性的考量下，規劃推動以下政策：

(一)鼓勵境外銀行參與

2013 年 1 月 25 日人民銀行與中銀臺北正式簽署清算協議之後，國內已有 84 家銀行成為中銀臺北的參加行，雖有 17 家境外金融機構成為中銀臺北的參加行，但臺灣人民幣清算平台參加行的家數及廣度顯然與香港有一段差距⁴⁷，但這並不代表國外金融機

⁴⁷ 2013 年底止，香港人民幣清算平台即達 216 家參加行，其中有 191 家是海外銀行的分支機構或大陸地區銀行的海外分支。此外，香港在決心成為全球主要人民幣離岸中心之後，香港金管局已到日本、英國、法國、西班牙、俄羅斯、澳大利亞、南美及中東等地，舉辦推介會介紹香港的離岸人民幣業務。並大力邀請海外金融機構參與香港人民幣清算體系。

構對臺灣人民幣市場不感興趣。法國、英國的駐臺外交單位已頻頻探詢臺灣發展離岸人民幣市場的規劃。顯示臺灣的人民幣市場已引起歐美國家的重視。

在鼓勵境外銀行參與方面，除政府可藉由外交諮商或國際會議場合積極對外宣傳臺灣的金融環境外，清算行中銀臺北及國內銀行也可以造市者(market maker)身份來吸引境外銀行參與臺灣的人民幣離岸市場。

(二)加強與其他金融中心(如香港、倫敦與新加坡)的合作

香港當初為強化境外人民幣離岸中心的地位，分別採取與倫敦及澳洲合作的策略，英國財政部與香港金管局於2012年1月宣布成立「香港與倫敦推動國際人民幣業務發展的合作小組」，且雙方並召開多次會議。香港除了與倫敦及澳洲合作外，之後進一步發展與馬來西亞、泰國及法國的合作關係，努力強化香港人民幣離岸業務與其他地區的合作。

從香港的經驗可知，除各金融業者應多與海外金融機構接觸，共同擴展人民幣相關業務外，央行未來也將持續強化與其他金融中心相關單位(如香港、倫敦與新加坡)的合作，並與有意發展人民幣離岸業務的國家(如法國、澳大利亞)加強交流，定期交換人民幣離岸市場發展的看法，並尋求合作機會以擴大人民幣離岸市場業務。

三、擴大臺灣離岸人民幣回流管道

除定期檢討相關法令以協助市場的發展及擴大人民幣交易量與確保流動性外，央行對於如何擴大臺灣離岸人民幣回流管道也

規劃相關推動方向如下：

(一)臺灣金融機構直接貸款至大陸境內

藉由與中國人民銀行會談的機會，持續向該行表達開放臺灣銀行業可對位於廣東、天津等自貿區及其他臺商聚集地區的企業直接辦理人民幣貸款業務。

(二)人民幣合格境外機構投資者

2011年大陸主管機關同意大陸證券公司及基金公司的香港子公司可以人民幣合格境外機構投資者(Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor, RQFII)的資格投資大陸境內的股市及債市，後續更擴大可投資的金額至2,700億人民幣。

從大陸持續放寬對香港金融機構的RQFII規定，之後並同意給予12個經濟體RQFII投資額度，共計9,200億人民幣，顯示大陸有意擴大人民幣資本帳的回流機制，如果立法院能夠通過兩岸服務貿易貿易協議後，臺灣金融機構將可望以RQFII的方式用境外人民幣投資大陸股債市。央行也規劃透過與對岸會談的機會，表達希望能給予臺灣金融機構較大的投資額度，讓人民幣回流管道更為多元順暢。

(三)爭取從優核准臺灣金融機構投資大陸銀行間債券市場的額度

根據大陸人民銀行的「關於境外人民幣清算行等三類機構運用人民幣投資銀行間債券市場試點有關事宜的通知」規定，為配合跨境貿易人民幣結算試點及拓展人民幣回流管道，境外參加行

可運用人民幣投資大陸銀行間債券市場。但仍需向人民銀行申請。

在健全臺灣人民幣市場的發展與擴大臺灣人民幣運用管道的前提下，央行已藉由雙方協商的管道向大陸人民銀行表達，希望大陸方面能給予臺灣金融機構較大的投資額度，讓人民幣回流管道更為多元順暢。

(四)鼓勵國內外企業來臺發行人民幣債券

香港成為主要的人民幣離岸中心，其中主要原因在於香港人民幣債券市場蓬勃發展。香港點心債市場之所以快速發展，除了香港發債的程序較為便捷外，大陸許多國企及國有銀行到香港發行人民幣債券也是主要原因。

由於大陸人民幣籌資成本較境外高，央行鼓勵國內外企業能來臺發行人民幣債券，並希望未來發行人資格也可擴及至優質的陸資企業，此舉不但可將金融服務留在臺灣本地，企業發債所取得的人民幣也可用於大陸境內的投資，有利於臺灣人民幣資金的回流。

第柒篇 匯率政策與外匯管理

外匯管理自由化與外匯業務國際化均有助於促進臺灣外匯金融的發展，但如果只是解除外匯管制，走向完全自由化，卻沒有相對應的管理措施，則一旦國內外經濟金融情勢發生鉅大的變動，就很容易使得多年來國人辛勤耕耘的結果毀於一旦。因此必須有必要的外匯管理措施，使整個經濟能以穩健的步伐向前發展。

本篇從中央銀行的角度探討匯率政策與外匯管理。第一章從對外交易與總體經濟的觀點討論匯率政策的必要性，第二章說明央行匯率政策的基本原則與匯率政策的成效，第三章說明外匯管制解除之後的外匯管理，包括一般性的外匯管理原則、全球金融危機期間央行所採取的措施、對外資的經常性管理與衍生性金融商品的規範等等。

本篇也包含三個專題，第一個專題為有關中央銀行阻升不阻貶的議題，這是近年經常被外界評論但也是廣受誤解的議題，值得予以澄清；第二個專題為對不可能三位一體原則的說明，使大眾對此一原則能有更深入的了解；第三個專題為央行在亞洲金融危機期間對無本金遠期外匯事件的處置，做為央行外匯管理的範例。

第一章 匯率、對外交易與總體經濟政策思考

第一節 匯率與對外貿易

一、新臺幣匯率走勢

(一)新臺幣對美元雙邊名目匯率

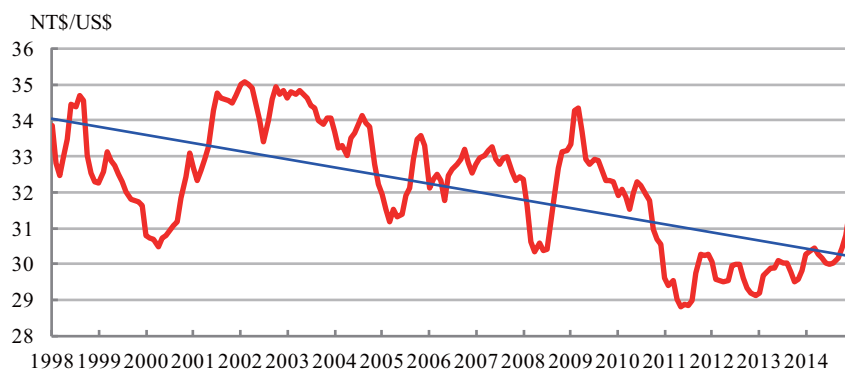
1998年至2014年間新臺幣匯率走勢，具有以下特點：

1. 短期間新臺幣價位有升有貶，大致上在 29 至 35 元之間浮動。從長期而言，新臺幣對美元升值(藍線)，反映長期間臺灣的外匯供給大於外匯需求，但呈現相對穩定的局面。
2. 新臺幣較為明顯的貶值期間發生在 2000 年至 2001 年中、2008 年至 2009 年間，分別反映了美國科技泡沫破裂與全球金融危機對臺灣造成衝擊，使得新臺幣趨貶(2015 年也因全球景氣疲弱與出口減緩而使新臺幣貶值)。
3. 就近 5 年資料，2009 年至 2011 年，新臺幣升值最為明顯，2011 年後則呈現穩定的局面。

(二)新臺幣名目與實質有效匯率

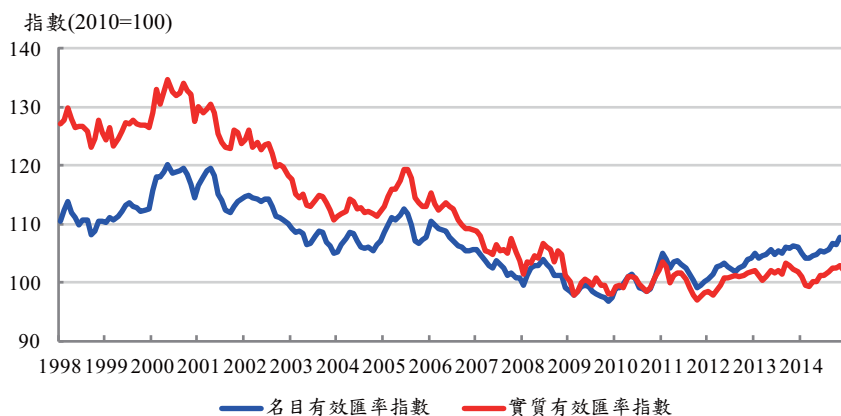
另一個概念是新臺幣名目與實質有效匯率指數。根據圖 27，1998 年至 2009 年間，這兩個指數係呈下跌趨勢，其中又以實質有效匯率下降的幅度較大。不過，就 2010 年起 5 年的趨勢來看，兩個指數皆上升。

圖 26 新臺幣對美元名目匯率



資料來源：中央銀行。

圖 27 新臺幣名目與實質有效匯率



資料來源：Bank for International Settlements。

由於2010年以前，新臺幣名目與實質有效匯率皆下跌，因此近年來部分外界乃一直誤認這是央行壓低匯率所致，因而使得貿易或經常帳順差一直擴大，可參閱專題五「央行政策阻升不阻貶？」對該等論點的檢討。

專題五 中央銀行阻升不阻貶？

近年來，部分外界認為央行一直採行「阻升不阻貶」的匯率政策，有的意指阻止新臺幣對美元升值，有的係指新臺幣實質或名目有效匯率指數下降。但該等論點是否符合事實？以下做一簡單的檢視。

一、新臺幣對美元名目匯率

長期間新臺幣對美元呈現升值的趨勢，大致上在 29 至 35 元左右，並非阻升不阻貶，而是呈現升值但相對穩定的局面。

二、新臺幣實質有效匯率指數

新臺幣實質有效匯率係由國內外相對物價與名目有效匯率構成。下表將實質有效匯率拆解成該兩項，並計算 1998 年 1 月與 2014 年 12 月之間的變動率：

月資料	實質有效匯率	國內外相對物價	名目有效匯率
1998年 1 月	127.13	115.10	110.45
2014年12月	101.97	95.15	107.17
變動率	-22.05%	-19.04%	-3.01%

- 註：1. 國內外相對物價為實質有效匯率除以名目有效匯率指數後，將之指數化而得。
 2. 表中變動率的計算採自然對數算法以消除計算誤差。若改採一般常用的簡單算術方法，則新臺幣實質有效匯率、國內外相對物價變動率與名目有效匯率分別為-19.79%、-17.33%與-2.97%，但趨勢仍然一致。
 3. 變動率為負，代表貶值或臺灣的物價相對於國外物價下跌。

資料來源：Bank for International Settlements。

(一)國內物價相對於國外物價

16 年來新臺幣實質有效匯率下跌幅度為 22.05%，其中國內物價相對於國外物價的下降幅度高達 19.04%，為促使實質有效匯率下降的最主要因素。部分人士經常主張新臺幣應對美元升值，但從這個角度來看，如果新臺幣對美元升值，會使得以新臺幣計算的進口物價下跌，進而壓低國內的躉售與消費者物價，使得實質有效匯率產生下降的壓力，不必然會促使新臺幣實質升值。

(二)新臺幣名目有效匯率

同期間新臺幣名目有效匯率僅下跌 3.01%，但這也不是央行壓低所致。在長期間新臺幣對美元升值的情況下，若新臺幣名目有效匯率仍然下跌，其實係反映長期間國際美元對其他貨幣貶值，以致於新臺幣對其他貨幣產生貶值的壓力。這在 2011 年及以前尤為明顯，當時美元對歐元與日圓貶值。

三、結論

簡單講，新臺幣實質有效匯率受到國內外相對物價與國際美元動向的影響，尤其是前者的影響很大。央行阻升不阻貶以壓低新臺幣匯率之說，其實是外界想當然爾的看法。很不幸，該說雖然並非事實，卻成為其後一連串推論錯誤的基礎(例如，央行刻意壓低匯率以創造貿易順差、有利於央行外匯存底增加以增加盈餘繳庫等)，乃造成更多的誤解。

二、新臺幣匯率與對外貿易

臺灣是高度開放的小型經濟體，對外貿易扮演相當重要的角色。從貿易依存度的角度來看，臺灣商品與服務輸入與輸出的總和相對於 GDP 的比率頗高，2014 年近 130%。一方面，臺灣內需市場小，必須以全球為腹地，做為發展的舞台，因此出口十分重要；另一方面，臺灣的自然資源不足，必須從國外獲得資源，以生產供國人使用的國內品與出口品，因此進口也不可忽視。

表 29 2014 年臺灣與主要國家貿易依存度

單位：%

	臺灣	南韓	新加坡	中國大陸	日本	美國
輸出/GDP	69.6	51.6	187.6	24.0	18.7	13.5
商品輸出/GDP	58.8	44.0	142.0	21.7	15.2	9.4
服務輸出/GDP	10.8	7.6	45.6	2.2	3.5	4.1
輸出入/GDP	129.3	97.2	350.9	45.2	40.2	29.8
各國GDP相對臺灣的規模(倍數)	1.0	2.7	0.6	19.5	8.7	32.9

註：新加坡商品輸出占 GDP 比重較高，係因總出口中多為轉口貿易，且經濟規模較小。
資料來源：中央銀行、主計總處、IFS、南韓央行、中國大陸外匯管理局及 IHS Global Insight。

在如此高比率的貿易依存度下，匯率政策的拿捏更要格外慎重，不能率爾以升值或貶值為手段。例如，理論上，新臺幣升值可以降低出口、增加進口。但就臺灣經濟的特性而言，臺灣須進口大宗原物料與機器設備以生產出口品(台灣出口內含進口比重高達 43.6%)⁴⁸。若新臺幣升值，固然可以降低出口，但也同時降低了引申性的進口需求，難以有效縮減貿易順差⁴⁹。不論升貶，匯率政策必須十分慎重。

⁴⁸ 根據 OECD TiVA 資料庫計算。

⁴⁹ 浮動匯率是否能夠加速貿易或經常帳的調整，近年來也受到國外學術界的質疑。Engel (2009)認為浮動匯率可以達成外部平衡(經常帳平衡)的說法，其實是根據 1950 至 1960 年代模型的假設而來，並非基於真實經驗，也缺乏實證支持。Chinn and Wei (2013)的大規模跨國長期實證研究顯示，不論在何種匯率制度下，經常帳調整的速度都差不多。浮動匯率可以加速調整的說法，其實是基於信仰(faith-based)，沒有事實根據。其實持續的貿易或經常帳順差，反映了臺灣國內儲蓄一直大於投資，應從鼓勵消費與促進投資著手，才是正本清源的作法。

由於國人對外貿易絕大部分是以美元報價，原則上新臺幣對美元匯率就不宜過度波動，否則匯率的不確定性就容易干擾各種經濟決策。McKinnon (1963) 即認為，開放程度高的經濟體容易受到匯率波動的影響，有如「狗搖尾巴」，牽一髮而動全身，因此主張這一類經濟體應採固定匯率（匯率穩定），而開放程度低的經濟體比較不會受到匯率變動的影響，有如「尾巴搖狗」，可採浮動匯率⁵⁰。

IMF 所編製的「金融情勢指數」(Financial Conditions Index, FCI)，藉由實質匯率、利率、銀行信用及股價等四個主要管道，衡量亞太經濟體的金融情勢，在臺灣的指數中，實質匯率的貢獻度最大，其次依序為股價、信用及利率(Osorio *et al.* 2011)。

第二節 匯率與短期資本移動

一、外匯交易與貿易總額的比較

自 1990 年代金融全球化以來，最重要的議題之一為跨國短期資本移動。雖然資本移動並非自 1990 年代才開始，但隨著資訊科技進步幅度十分驚人，金融全球化的進展也十分迅速，最顯著的特徵為國際資本大規模且快速移動。不僅是紐約、倫敦等國際金融中心，走向金融全球化的國家，也因資本管制放寬或甚至解除，使得外匯市場的交易金額逐年擴大。

根據下表，1998 年全球每日平均外匯交易額就已超過全球貿易總額的 28 倍。2001 年雖然下降至 20 倍左右，其後又逐漸攀升至 2013 年的近 30 倍之多。

⁵⁰ McKinnon 的論點屬於最適通貨區域理論(theory of optimum currency areas)，最早這個理論其實不是與區域經濟整合有關的理論，而是匯率制度抉擇的理論。

表 30 日平均全球外匯交易與貿易總額

單位：億美元

	1998	2001	2004	2007	2010	2013
外匯交易	15,270	12,390	19,340	33,240	39,710	53,450
全球貿易	544	612	904	1,370	1,500	1,826
相對倍數	28.1	20.2	21.4	24.3	26.5	29.3

註：外匯交易為全球即期外匯交易、遠期外匯交易、換匯交易、外匯選擇權交易與其他外匯交易總額；全球貿易係指全球商品與服務輸出與輸入總額，原資料為年資料，此處以每年 250 個工作天折算為日平均資料。

資料來源：Bank for International Settlements (2013)、International Monetary Fund (2014)。

這些數字顯示，絕大部分全球外匯交易其實與進出口貿易無關，而是市場參與者基於投資報酬率、匯率預期、風險意識等因素考慮下所進行的國際資產選擇活動，乃不斷引發短期國際資本四處流竄，各國外匯市場與金融市場也因而大幅波動。就臺灣的情況，外匯交易相對於貿易總額的倍數也呈升高趨勢。例如，2013 與 2014 年分別為 10.9 與 11.4 倍。

自 1990 年後，外資在臺灣股票市場與外匯市場扮演相當重要的角色。臺灣約有 7,850 戶外資，進出金額相對於銀行間外匯交易的比率接近 4 成，絕大部分是由前 20 名的外資參與。再從股票市場與存款市場的角度來看，外資持有國內股票、債券與其新臺幣存款餘額，相當於外匯存底的 60% 至 70% 之多。尤其在全球各種主權基金規模日益龐大且影響力擴大的今天，其資金不斷（透過外資）流進流出，對外匯市場造成極大的壓力。

無論從全球或從臺灣的角度，外匯交易都是一股相當龐大的力量。水能載舟，亦能覆舟，稍有不慎，就會對其他經濟部門產生相當大的衝擊，必須相當慎重。

由於這個原因，國際貿易理論著名學者 Bhagwati (1998) 認為，商品市場與外匯市場不同，不能因為國與國之間的自由貿易是好的，就自動假設跨國資本移動也一定可以創造雙贏。在亞洲金融危機發生之前，許多人深信不移，但真正帶來的，是一次又一次的金融危機。

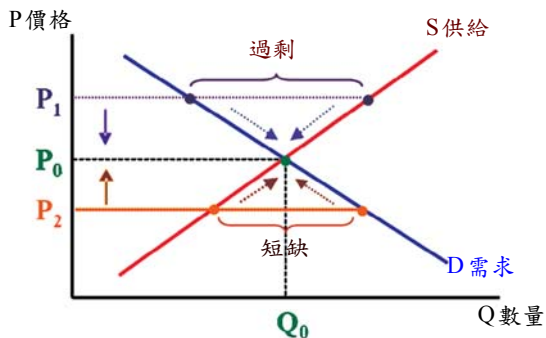
二、商品市場與外匯市場的差異

前述 Bhagwati 從短期資本移動論及商品市場與外匯市場不同，可進一步說明於后。

(一) 在一般商品市場，不論是供給或需求，牽涉到以交易媒介(貨幣)與實體商品之間的交換，因此供需皆會受到實體商品本身的限制，不太容易在極短期間內發生急劇的改變。在此因素下，供需決定商品的價格，而一旦價格有所偏離，可透過市場機制引導價格改變，達到應該有的水準。

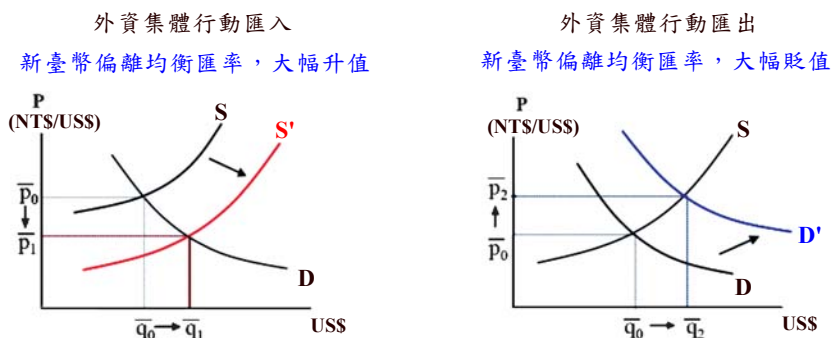
圖 28 商品市場的供給與需求

價格調整供需行為，引導至均衡價格



(二)外匯市場則是牽涉到資產幣別轉換的交易。短期資本移動(例如外資)受市場特定訊息影響,常常集體同為買方或賣方,快速進行轉換交易。這種因動物本能(animal spirits)、不完全訊息(incomplete information)等出現的群聚行為(herding behavior),經常導致匯率過度反應(overshooting),以致於偏離基本面。當外資集體行動匯入,外匯供給量增加($S \rightarrow S'$),新臺幣升值($\bar{P}_0 \rightarrow \bar{P}_1$)(見下圖左);當外資集體行動匯出,外匯需求量增加($D \rightarrow D'$),新臺幣貶值($\bar{P}_0 \rightarrow \bar{P}_2$)(見下圖右)。

圖 29 短期資本移動與外匯市場



三、南韓的案例

近年來,外界經常以韓元匯率波動較大為由,認為新臺幣匯率也應擴大波動幅度,卻不瞭解有一段期間韓元匯率波動大的背後是高度的金融不穩定,而金融不穩定的來源則是短期國際資本大量移動。韓元匯率走勢其實是標準的反面教材,而不是值得效法的範例。

南韓在亞洲金融危機後,在 IMF 指導下積極推動金融帳自由化,因此自 2002 年起,外人投資南韓股權證券與南韓銀行向國外

的短期借款等短期資本隨之擴增，導致韓元對美元不斷升值，而自 2008 年起，因全球金融動盪不安，南韓資本不斷外流，韓元轉呈持續貶值，到了 9 月美國雷曼兄弟引爆全球金融危機後，短期資本更是大規模地流出，韓元急速貶值 (高超陽 2014)。韓元匯率與短期外債形成惡性循環，使得南韓繼 1997 年亞洲金融危機後，幾乎再度發生系統性危機⁵¹。南韓的案例，很清楚地說明一國的對外金融交易開放，必須十分慎重，輕則造成匯率無謂地大幅波動，重則甚至會釀成金融危機的巨災。也因此南韓情勢穩定之後，自 2010 年起也縮減韓元匯率波動的幅度。

第三節 匯率政策與總體經濟思考

在開放經濟總體經濟學中，有個不可能的三位一體 (the Impossible Trinity) 原則：固定匯率、資本自由移動與貨幣自主性 (monetary autonomy) 等都是可欲的目標，但不能同時達成⁵²。此處貨幣自主性係指一國能夠採取貨幣政策以達成國內經濟目標的能力。

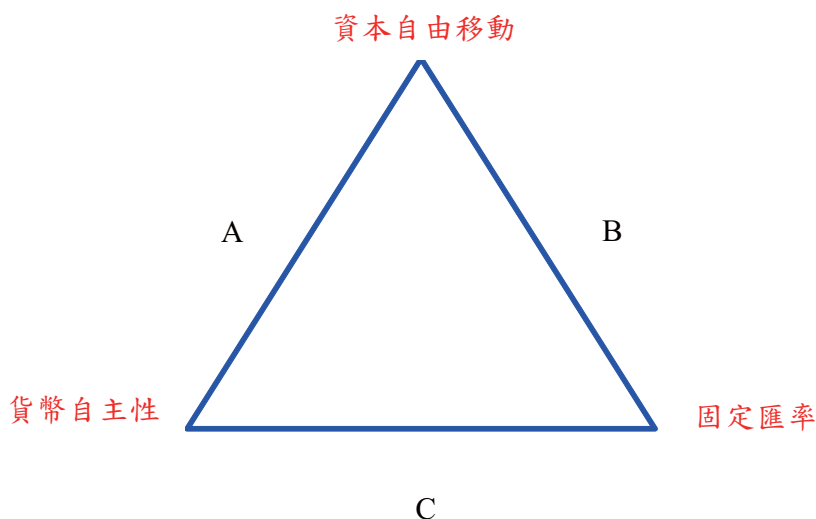
該原則可以下圖的正三角形表示：A 邊代表達成資本自由移動與貨幣自主性 (因此不能採取固定匯率)，B 邊代表達成資本自由移動與固定匯率 (因此沒有貨幣自主性)，而 C 邊代表達成貨幣自主性與固定匯率 (因此不能使資本自由移動)⁵³。

⁵¹ 2008 年 10 月 29 日，美國聯準會與南韓中央銀行簽訂換匯協定，美國提供 300 億美元資金協助南韓因應迫在眉睫的危機，成為南韓經濟金融局勢逐漸趨於穩定的重要因素之一。

⁵² 貨幣自主性又常稱之為貨幣政策自主性 (monetary policy autonomy)、貨幣的獨立性 (monetary independence) 或貨幣政策的獨立性 (monetary policy independence)。

⁵³ Frankel (1999) 最早以正三角形圖形說明不可能的三位一體原則。

圖 30 不可能的三位一體原則



浮動匯率下的貨幣自主性係以匯率的波動起伏為代價，不是小型開放經濟體所能承受，因此新興經濟體多根據自身的經濟金融情況，採取管理浮動匯率，並實施若干程度的資本管理，以兼顧匯率穩定，並達成部分貨幣自主性，而非三個目標選其中兩個。

最近國際金融新銳學者Rey (2013)從其跨國實證發現，先進國貨幣政策的影響力會透過跨國資本移動波及其他國家，造成全球金融循環，使貨幣自主性難以達成，與是否採取何種匯率制度無關。因此與其說是不可能的三位一體原則，不如說是全球金融循環與貨幣自主性之間無法協調的二重奏 (irreconcilable duo)，應直接針對過度槓桿操作與信用成長的源頭，採取必要的行動。

加州大學洛杉磯分校講座教授Edwards (2015)，也有類似的看法。該文根據對智利、哥倫比亞與墨西哥三個新興經濟體 (2000至2008年) 的實證結果，認為其他國家的央行政策會感染本國經濟，在此情況下，即使採取浮動匯率制度，也無法確保貨幣政策的自主性。

從另一個層次來看，其實不可能的三位一體原則，本身就經常被許多人誤解，尤其是將之誤認為決定匯率制度的唯一準則。有關這一點，可參閱專題六「不可能的三位一體原則：內涵、誤解與限制」。

專題六 不可能的三位一體原則：內涵、誤解與限制

一、內涵

不可能的三位一體 (the Impossible Trinity) 原則的內涵為固定匯率、資本自由移動與貨幣自主性 (monetary autonomy) 等都是可欲的目標，但不可能同時達成。貨幣自主性係指貨幣政策可以達成國內經濟目標的能力。根據該原則的說法，在資本自由移動且固定匯率制度下，貨幣政策不會產生長遠的效果，也就是不具有貨幣自主性。

這個原則實源自於國際總體經濟學中極富盛名的 Mundell-Fleming 模型，但遺漏了該模型對財政政策的探討，其實只是將該模型結論通俗化之後的部分精簡版，並非理論本身。

二、誤解

由於此一原則，不少人乃認為應該採取浮動匯率才能達成貨幣政策自主性。但如果閱讀產生該原則的來源 Mundell-Fleming 模型，在浮動匯率制度下是透過貨幣政策去改變匯率，進而對國內經濟產生影響，來達成貨幣自主性，並不是採取了浮動匯率之後，貨幣政策本身就會有自由揮灑的空間。其實以貨幣政策去改變匯率，也是一種匯率干預，例如，近年來先進國家的量化寬鬆政策，即促使這些國家的貨幣大幅貶值。

另外一個十分常見的誤解，是將該原則做為應該採取浮動匯率的唯一準則。但這個原則遺漏了原有 Mundell-Fleming 模型的財政政策效果：在浮動匯率且資本自由移動下，財政政策無效。因此，浮動匯率下貨幣政策有效，是以財政政策無效為代價。簡單講，以狹隘的貨幣政策有效與否去決定匯率制度，這個概念本身就有問題。不可能的三位一體原則只能視為是對一個重大理論不完整的描述，不宜做為決定匯率制度應該有的準則。

國外對 Mundell-Fleming 模型的進階分析中，並不是以政策有效性去決定匯率制度，而是以該原則的源頭 Mundell-Fleming 模型為架構，將貨幣政策與財政政策分別視為來自於貨幣面與實質面的衝擊，並檢視在不同的衝擊下，應採取何種匯率制度，得到固定與浮動匯率各有其意義與功能，而不是將浮動匯率定於一尊。基本的原則為，若經濟體系經常遭受實質衝擊，宜採浮動匯率 (或允許匯率較大幅度的變動)，而若遭受貨幣衝擊，則採固定匯率 (或穩定匯率)。可參閱 Calvo (1999)、Frenkel and Razen (1996)、Froyen and Guender (2007) 等。

三、限制

不可能的三位一體原則中，固定匯率制度能否擁有貨幣自主性，仰賴兩個重大假設：既沒有沖銷操作，也沒有資本管制。沖銷操作或資本管制可以切斷國內外利率的聯結關係，因而即使是在固定匯率下，貨幣政策也可以產生效果。這也是新興經濟體經常採行的政策組合：採取管理浮動匯率制度以促使匯率變動保有若干彈性，並實施若干程度的資本管制，以促使貨幣政策產生效果。

第二章 央行的匯率政策及其成效

第一節 匯率政策的基本思考

央行對匯率政策的思考包含兩個部分：因應國內外環境的挑戰、執行法令賦予央行的職責。

一、因應國內外環境的挑戰

前一章從進出口貿易、資本移動與總體經濟政策的角度，檢視匯率政策所面對的國內外環境的特性、限制與挑戰，可簡單彙總於后：

- (一)臺灣的貿易依存度非常高，輸出與輸入皆對臺灣的經濟發展扮演十分重要的角色，匯率政策必須十分慎重。
- (二)在金融全球化的趨勢且臺灣已大幅度開放資本帳的情況下，短期資本移動對一國經濟金融穩定構成鉅大挑戰。浮動匯率不但無法因應此一情勢，甚至是釀成巨災的源頭。
- (三)不論是固定或浮動匯率制度，大國的政策會透過短期資本移動形成強大的國外金融衝擊，既不利於其他國家貨幣政策自主性的達成，也無助於金融穩定與經濟發展。

二、執行法令賦予的職責

央行也必須遵守法令，以達成國家經濟總目標。具體而言，「中央銀行法」與「管理外匯條例」規範了央行所應該肩負的責任，不能輕易逾越。包括：

- (一)「中央銀行法」第2條規定，促進金融穩定、健全銀行業務、維護對內及對外幣值之穩定，以及於上列目標範圍內，協助經濟之發展為央行的經營目標。其中對內幣值穩定指物價穩定，而對外幣值穩定指匯率穩定。
- (二)「中央銀行法」第34條規定，央行得視對外收支情況，調節外匯供需，以維持有秩序之外匯市場。
- (三)「管理外匯條例」第3條，掌理外匯業務機關為中央銀行。
- (四)「管理外匯條例」第5條規定，掌理外匯業務機關辦理下列事項：調節外匯供需，以維持有秩序之外匯市場；民間對外匯出、匯入款項之審核；外匯收支之核算、統計、分析及報告。

第二節 匯率政策的基本原則

經濟金融變數由4個因素組成：不規則、季節性、循環性與時間趨勢。央行的匯率政策著重在避免不規則(例如短期資本移動)與季節性因素對匯率產生過大的波動，並在必要的時候緩和景氣循環的波動。

至於時間趨勢方面，屬於經濟結構調整的範疇，應透過結構調整政策改變，強行以匯率政策為之，經濟金融風險很高⁵⁴。最重要的是，央行不宜也不應去主導國家的經濟結構，一國經濟結構

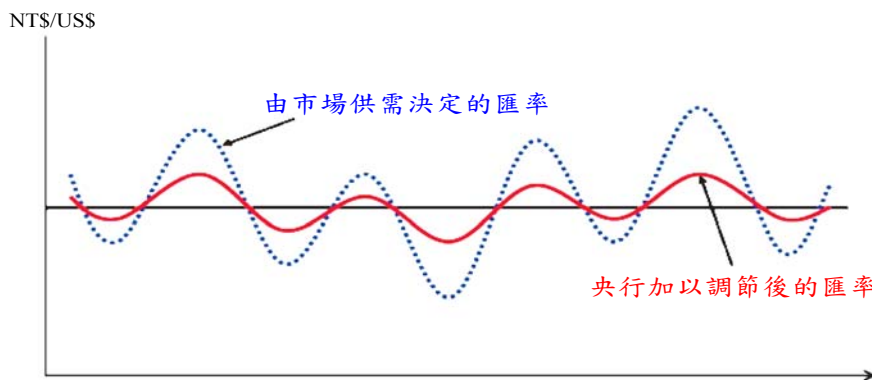
⁵⁴ 例如，過去有人經常主張新臺幣應升值以加速產業升級，但這一類的建議非常危險。新臺幣持續升值會引發短期資本大量且持續流入，使得銀行信用與貨幣總計數不斷升高，資產價格也隨之飆漲。1980年代下半期，新臺幣由40元升至25元左右，即產生此一現象。國外方面，日圓自1985年末廣場協定以來，即不斷升值，成為日後日本「失落的10年」之重要因素。根據經濟產業省的研究，日圓大幅升值造成產業空洞化、產業技術水準下降、延誤產業結構調整時機與勞動生產力低落等問題。可參閱中村吉明、涉谷稔(1994)。

的調整應從實質面著手。

在多種因素的考量下，臺灣採取管理浮動匯率制度，這個制度介於固定匯率與浮動匯率之間，既避免固定匯率制度下無法適時因應國內外經濟金融環境變動的缺點，又不會一如浮動匯率制度下，經常產生匯率過度波動傷害經濟的情況發生。

在管理浮動匯率制度下，央行參酌國內外經濟、金融情勢，維持新臺幣匯率的動態穩定：新臺幣匯率由外匯市場供需決定，但若有不規則因素及季節因素，導致匯率過度波動與失序變化，央行會維持外匯市場秩序，其目的在緩和匯率的波動幅度，而不是扭轉趨勢。

圖 31 外匯市場的調節



央行也會衡量國內外情形，緩和景氣循環波動。在通貨膨脹率高於目標值時，使新臺幣升值，以促使物價穩定。當實際產出低於潛在產出時，則使新臺幣貶值，以促進實際產出增加。

第三節 新臺幣匯率動態穩定

一、新臺幣對美元雙邊匯率

1998 年至 2014 年觀察，隨著時間演變，新臺幣匯率有升有貶，但長期間對美元維持穩定的局面。一方面，臺灣貿易依存度偏高，宜促進匯率穩定，以避免匯率高度不確定性對臺灣經濟的影響，另一方面，長期間新臺幣匯率相對穩定，可消除一部分投機性跨國資本移動，以促進臺灣經濟金融穩定。

若就近 5 年資料來看，與主要國家幣別匯率比較，新臺幣匯率的波動幅度為最低。事實上即使是將資料往前推移至全球金融危機與歐洲債務危機期間，新臺幣匯率波動程度仍相當低，有助於經濟金融穩定。

表 31 主要幣別匯率平均波動幅度

(各年底至2014年底)

單位：%

	2010年底至 2014年底	2011年底至 2014年底	2012年底至 2014年底	2013年底至 2014年底	倍數
新臺幣	3.09	2.66	2.70	2.23	1.00
星 幣	4.93	4.23	3.85	3.54	1.59
韓 元	7.28	6.38	6.63	6.31	2.83
日 圓	8.78	8.65	9.79	6.17	2.77
歐 元	8.54	7.27	6.68	6.00	2.69

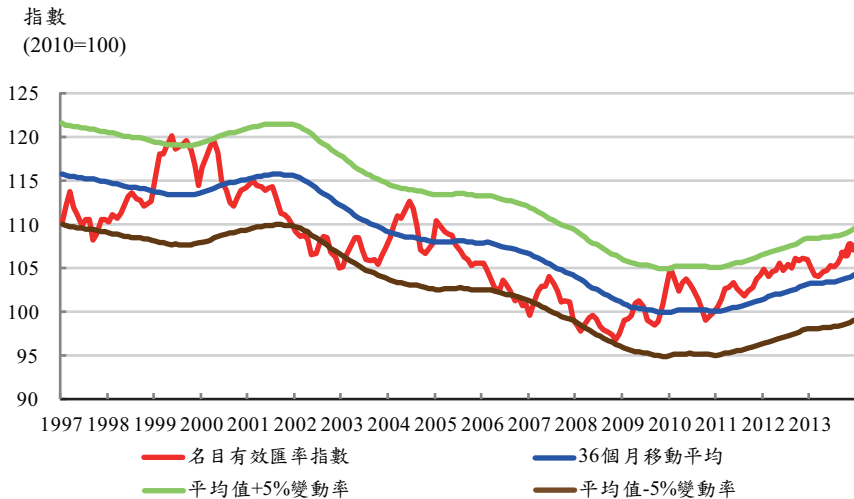
註：各幣別波動幅度係根據匯率變動計算過去 20 天期的標準差，並化為年率。波動幅度愈大，代表該幣別匯率走勢愈不穩定。

資料來源：中央銀行。

二、新臺幣名目有效匯率

長期間新臺幣匯率有升有貶，但不固定於一定的水準。以新臺幣名目有效匯率(化為指數後，新臺幣相對於主要貿易對手國貨幣的綜合價位)為例，2012至2014年，約在100與110之間浮動的，展現動態穩定的特點。

圖 32 新臺幣名目有效匯率的趨勢



資料來源：Bank for International Settlements。

第三章 解除管制之後的外匯管理

第一節 一般性的外匯管理原則

一、實施外匯申報制度

外匯申報制度既是外匯管理自由化的體現，也是當前外匯管理的基本架構，有關該申報制度的內涵，可參閱本書第參篇「外匯交易自由化」。

二、新臺幣與外幣間遠期外匯交易採實需原則

遠期外匯交易應以規避匯率風險為目的，央行對於新臺幣與外幣間遠期外匯交易採實需原則，以促使遠期外匯市場能夠充分發揮避險的功能，並遏止投機炒作，促進外匯市場健全發展。此一管理原則列於「銀行業辦理外匯業務管理辦法」第31條，規定指定銀行辦理遠期外匯，以有實際外匯收支需要者為限，且同筆外匯收支需要不可重複簽約；與顧客訂約及交割時，均應查核其相關實際外匯收支需要的交易文件，或主管機關核准文件，以助於新臺幣匯率的穩定。

中央銀行也鼓勵市場參與者，多利用換匯或換匯換利交易避險，以減少對匯率的衝擊，例如國內證券投資信託公司在國內募集基金投資國外有價證券、外國機構投資人投資國內證券的本金、國際金融組織在臺發行新臺幣債券募集資金、國內在海外發行可轉換公司債募集資金與壽險業國外投資等，利用換匯或換匯換利避險，不必在即期外匯市場拋補，有助於外匯市場的穩定。

三、實施大額外匯交易通報系統

1997年7月發生亞洲金融風暴後，中央銀行為有效掌握資金進出，並改進外匯收支統計的精確程度，自該年9月1日起，銀行於辦理遠期外匯訂約每筆達1百萬美元以上的交易，應填報「大額遠期外匯日報表」，於次營業日中午12時以前彙報中央銀行；並自同年9月13日起，除了以跟單方式的出、進口貨品結匯案件以外，銀行於受理個人、團體50萬美元或公司、行號1百萬美元以上的即期結購、結售外匯案件，應立即填妥「大額結匯資料表」電傳中央銀行。

為提升外匯通報效率，自2002年1月1日起，上述報表，改經由「新臺幣與外幣間大額結匯款資料、大額遠期外匯資料、大額換匯換利資料、大額無本金交割遠期外匯資料電腦連線作業系統」傳送。對於每筆1百萬美元以上遠期外匯訂約，或每筆5百萬美元以上的即期外匯交易，銀行也將相關結匯資料立即以電話通報，使中央銀行得以隨時掌握市場交易情況。

自2005年3月9日起，指定銀行受理顧客等值1百萬美元以上的新臺幣與外幣間換匯換利交易，亦應於訂約日的次營業日前將相關資料傳送中央銀行。另配合網路銀行的開放，指定銀行於國際網路受理顧客新臺幣與外幣間即期或遠期大額結匯交易，應於確認交易相關證明文件無誤後，於訂約日利用「網路銀行大額結匯、遠匯交易資料網路連線通報傳送作業系統」，將相關資料立即傳送中央銀行。

為配合開放本國銀行海外分行辦理無本金交割新臺幣遠期外

匯交易，自2014年10月27日起，本國指定銀行就其海外分行受理境內外法人、境外金融機構及本國指定銀行海外分行等值1百萬美元以上的 NDF，應於訂約日的次營業日中午 12 時前傳送中央銀行。

四、外匯稽核管理的原則與步驟

結匯人在辦理外匯收支或交易申報，或者是銀行業受理相關外匯交易時，皆應遵循相關外匯管理法規，以確保外匯市場能夠真正發揮其功能。平日央行會進行外匯稽核管理，若有違背外匯相關法規的情事，就會即時查核或立即糾正，如查核發現有故意不申報、申報不實或利用他人額度申報結匯，也移送相關主管機關及檢調單位查處。其目的在於掌握資金進出狀況，以維持有秩序的外匯市場；落實申報制度，防止申報不實及人頭結匯案件；促進外匯市場穩定，健全銀行業務。

(一)落實申報制度

央行依據銀行業電腦連線傳送的大額結匯資料，產生電腦查核報表，再以結匯人大額結匯歸戶資料，確認指定銀行有無依規定徵提與該筆結匯有關的證明文件，並確認該等文件與申報書記載事項是否相符，以有效查核申報不實及人頭結匯案件，落實申報制度並督導銀行業受理大額結匯應盡輔導客戶據實申報及確認相關結匯文件的義務。

為了避免個人及公司、行號結匯迂迴規避大額結匯應檢附相關文件的規定，以及預防結匯人將大額匯款化整為零，規避應辦

理的申報及當年累積結匯金額的查詢，對於個人單筆50萬美元以下及公司、行號單筆1百萬美元以下的小額結匯交易，央行也會利用電腦歸戶彙總統計資料，研判是否有異常結匯情形。大體而言，央行以研判異常結匯情況、處理異常結匯等兩大步驟進行查核，分述於後。

1. 研判異常結匯情況

- (1)觀察個別結匯人在一定期間內，辦理小額結匯的次數、頻率、與連續的程度，以研判有無利用一家或多家結匯銀行進行分散結匯等情形。
- (2)判斷有無重複利用特定匯款性質，由一人或多人，先行分散小額結匯，再集中匯往國外特定受款人或特定受款帳戶等情形。
- (3)審視特定結匯人所申報結匯性質，有無與其身分業別顯有不符或有刻意切割結匯金額，以達到規避應檢附結匯證明文件供銀行確認等情形。
- (4)檢視結匯申報書筆跡、簽章及地址等有無雷同或有由他人代為辦理結匯的情況。
- (5)查核結匯人有無先行辦理小額結匯存入外匯存款，積蓄一定大額資金後，再由外存提領原幣匯出，意圖達到規避銀行大額文件確認與迂迴匯出資金的目的。
- (6)必要時，對結匯人結匯新臺幣資金來源進行瞭解，有無

發生由他(多)人提供結匯所需資金，牽涉到人頭結匯、故意不為申報或申報不實等情況。

- (7)依據特定匯款人身分背景、匯款樣態、受款國別、受款銀行(帳號)及受款人名稱等，研判匯款人有無從事地下通匯及逃漏稅等情事。

2. 處理異常結匯

- (1)涉及申報不實結匯案件，函告結匯人嗣後辦理結匯申報應注意依規定辦理以免受罰。若確有故意申報不實情形嚴重查有實據案件，則函請金融監督管理委員會銀行局裁處。
- (2)對疑涉有資金異常進出不法情事者，則函請調查局洗錢防制處參辦；對疑涉逃漏稅案件，函請財政部賦稅署參辦。
- (3)發現經辦銀行違規或疏失案件，按情節輕重，採發函糾正，到行溝通說明及電話口頭警示、或停止其一定期間經營全部或部分外匯業務，或者是暫停新種外匯業務的申請。

(二)落實遠匯實需原則

指定銀行受理大額遠期外匯訂約，應即時電話通報央行，廠商買、賣遠期外匯於同一家銀行達5百萬美元以上，應將符合實需原則的訂約相關交易文件傳真至央行，以備隨即辦理交易即時查

核。若發現銀行受理遠期外匯訂約，沒有依規定徵提實需文件或文件不合格時，即時電話糾正，並要求銀行立即洽客戶補提合格實需文件；若不在訂約當日完成實需文件徵提者，則不能受理該筆交易的訂約。

除每日場外監控外，必要時，央行亦派員實地查訪或約談辦理遠期外匯有異常情形的銀行業與廠商，以實際瞭解交易情形及是否符合本行規定，必要時予以溝通勸說，消除市場非理性預期心理。

至於受理遠期外匯未依規定辦理的銀行，視情節而定，給予電話糾正，並予登記備查、電邀受理銀行高階人員到行說明，並提報改善措施、對相關疏失進行追蹤查核改善情形、對違規情節重大者，暫停其一段期間申請新種外匯業務等各種不同的處置。

(三)避免外資炒作匯率

為加強外資投資國內證券資金進出管理，避免匯率過度波動，相關作法與措施如下：

1. 掌握異常資金進出情形，保管銀行對外資大額結匯案件應即時通報央行，並予登錄統計。
2. 密切注意外資匯入資金的使用，是否符合申報投資國內有價證券的用途，若匯入資金未於一定期間內購買國內有價證券者，即促請保管銀行轉知其儘速投入股市，以符合申報匯入資金用途為投資國內有價證券的意旨。

3. 對外資匯入資金若不符合申報投資國內有價證券的用途，則可採專案金融檢查，使外匯市場能夠有秩序地運作。

第二節 金融危機期間的外匯管理措施

央行若僅在外匯市場上調節並在事後進行外匯稽核並，不足以遏阻市場投機行為，還必須深入市場瞭解問題的成因，並採取輔助性的配合措施，祛除扭曲外匯市場機制的因素，才能達到穩定匯率的效果。本節以過去的案例討論1997年爆發的亞洲金融危機與2009年全球金融海嘯後，美國寬鬆量化政策期間，央行採取的輔助性外匯管理措施。

一、亞洲金融危機時對資本流出的管理

亞洲金融危機期間，資本大量外流，新臺幣與主要的亞洲貨幣面臨強大的貶值壓力。1998年5月央行採取以下三項措施，杜絕國際資金狙擊新臺幣匯率，杜絕外匯投機交易。

(一)禁止外匯指定銀行以「聯名帳戶」辦理外幣間保證金交易

央行於實地金檢時，發現部分銀行以聯名帳戶 (joint account) 代客操作外幣保證金交易，已違反期貨交易法的規定，因此予以嚴格禁止。

(二)禁止外匯指定銀行與國內自然人辦理新臺幣與外幣間換匯交易

部分銀行提供自然人換匯交易，藉以規避稅負及提存準備金，為維護稅賦公平及落實存款準備金提存，故禁止自然人辦理新臺幣與外幣間換匯交易。

(三)禁止國內法人承作新臺幣與外幣無本金交割遠期外匯交易

1. 央行原規定匯銀承做 NDF 不可超過外匯部位限額的三分之一，惟部分銀行 NDF 額度已滿時，為規避央行規範，推出 DF 及 NDF 組合商品，向國內法人買入 NDF，並同時賣出 DF 以規避額度上限。
2. 由於國內法人已有 DF 的避險管道，為避免銀行藉承做國內法人的 NDF，成為國際投機客炒作新臺幣匯率的工具，因此，央行乃禁止國內法人承作 NDF。實施後新臺幣匯率逐步穩住，徹底瓦解投機客攻擊。

這三項措施中，又以禁止國內法人承作 NDF 最受矚目，當時引起市場一片嘩然，但事後證明有助於促進匯率穩定與金融穩定。有關此一議題進一步的分析及其涵義，可參閱專題七「亞洲金融危機期間的無本金遠期外匯事件」。

(四)央行也在危機期間，針對證券投資信託公司投資海外證券，建議或實施了若干管理措施，以避免資本過度外流。

專題七 亞洲金融危機期間的無本金遠期外匯事件

一國如果受到區域危機的影響或者是本身發生系統性危機，往往會產生本國貨幣鉅幅貶值，且資金大量外逃的現象，而國內經濟活動也會因利率高漲與信用緊縮而進一步遭受到重大的打擊。經濟與金融交互影響所產生的自我兌現預言(self-fulfilling prophecy)心理，更足以造成惡性循環，使整個經濟體系陷入困境。

針對這些問題，標準的政策反應是採取寬鬆的貨幣政策以提振經濟，並促使匯率浮動。不過對於小型開放經濟而言，在非常時期，難以遏止危機的源頭往往是外匯市場本身。若任令匯率波動(貶值)，則因資本持續外流，即使採取寬鬆貨幣政策也難以發揮作用。

1998 年的無本金遠期外匯 (NDF) 事件即為一例。NDF 是一種遠期外匯交易，但只需要針對原先約定遠期匯率與到期即期匯率之間的差額進行交割，而不需要交割本金，也不需要實需文件就可交易，具有以小搏大的高槓桿特性。若外匯市場有強烈的貶值或升值心理，NDF 交易會隨之擴大，並對匯率產生助漲助跌的效應。

央行在 1995 年 7 月開放 NDF 交易，1997 年 7 月亞洲金融風暴爆發之後，國外投機客預期新臺幣貶值，於是不斷向外匯指定銀行買進 NDF，而銀行則在賣出 NDF 後，立即在即期市場進行拋補買進美元，造成新臺幣不斷貶值。不僅如此，部分外匯銀行為了規避承作 NDF 不得超過外匯部位限額三分之一的限制，於是再向國內特定法人買進 NDF，並結合賣出 DF (遠期外匯)，使得銀行本身 NDF 的部位始終為零，形同可一直無限制交易 NDF。國外投機客、外匯指定銀行與國內法人三者結合，就可無限制進行外匯投機操作，加深新臺幣匯率的波動幅度，而外匯市場不穩定，也會進一步影響國內金融市場。

央行於是在 1998 年 5 月 25 日宣布暫停國內法人辦理 NDF 交易，使外匯指定銀行承作的 NDF，能夠真正受到外匯部位限額三分之一的限制，而央行也才能確切知道銀行所承受的風險。該措施實施之後，6 月上旬後新臺幣匯率即趨於穩定。由於外匯市場趨穩，央行也得以有更大的空間推動貨幣政策，進一步減輕區域危機對臺灣的影響。

當年央行的措施，受到國內部分輿情的猛烈抨擊，認為是大開自由化的倒車。惟自由化並非毫無紀律，當自由市場帶來外部的負面衝擊，危及整體經濟金融穩定時，就要採取必要措施因應。自由與管理之間應如何拿捏，在在考驗施政者對問題瞭解的專業程度以及抗拒外在壓力的程度。

日後國內有關的實證研究予以肯定，李建興與李昭蓉(2004)的研究顯示，央行停止國內法人參與 NDF 交易，確實有助於新臺幣即期匯率穩定。簡金成等(2000)則發現，央行採取該項措施後，新臺幣匯率波動幅度趨緩，達到政策的目標。

表 32 證券投資信託公司投資海外證券

日 期	主要內容	原 因
1998.06.25	央行建議財政部宜就證券投資信託公司發行受益憑證在國內募集資金投資於國外證券，應具備的資格、發行總額度、階段性額度及個別基金發行的額度等訂定審核標準。	對於證券投資信託公司發行受益憑證在國內募集資金投資於國外證券，原來並無總額度、個別額度的限制。1998年鑑於當時金融風暴未歇，為避免徒然造成大量資金外流，影響國內匯市及股市的安定，央行一則於1998年6月25日建議當時的主管機關財政部訂定審核標準，並於財政部訂定審核標準前，對於洽會央行的投信業者新募集海外基金申請案件時，放慢審核待審案件的速度。
1999.12.31	央行同意財政部所擬「證券投資信託事業申請在國內募集基金投資於國外有價證券案件的審核標準」，有關基金募集總額度與個別額度的訂定標準，投信第一年(2000年)可募集總額度為新臺幣6百億元、基金個別額度為新臺幣50億元，證期會與央行可視國內經濟、金融情況、證券市場狀況，隨時協商調整(證期會於2000/1/5公佈實施)。	
2000.05.23	規定投信匯出金額應以不低於50%比例辦理換匯交易，但同一日內同一公司累計匯出款在2百萬美元以下，可免辦換匯交易。同一基金同一星期內累積匯出款超過5百萬美元時，超出的該次及同一星期以後的匯款，不論金額大小，均應按不低於匯出金額50%的比例辦理換匯交易。	

註:上述規範目前均已放寬。

資料來源：中央銀行。

二、美國量化寬鬆貨幣政策期間，資本流入的管理

美國自 2009 年 3 月實施量化寬鬆貨幣政策，我國央行為避免熱錢短期間大量流入，影響金融穩定，自 2009 年 11 月開始至 2011 年 1 月，採行一系列管制熱錢措施，以降低短期資本流入對臺灣小型高度開放經濟體的影響。

表 33 資本流入的管理

日期	主要內容	實施成效
2009.11.10	新臺幣定期存款不屬於「華僑及外國人投資證券管理辦法」第4條所規定外資投資國內證券的投資項目，因此取消外資匯入資金可投資於新臺幣定期存款的規定。	原外資新臺幣定期存款餘額最高曾達 120 億元，實施該規定之後，在 2010 年 1 月底已全數歸零。
2010.08.02	外資從事借券交付的保證金以美元為之。	自實施以來，外資新臺幣借券保證金餘額已從 2010 年 2 月的最高水位 1,214 億元持續下降，直到原借券期限屆滿後不再存入新臺幣借券保證金。
2010.11.11	外資投資公債金額恢復併入「外資投資公債、貨幣市場工具、貨幣市場基金的總額度暨從事店頭股權衍生性商品、店頭新臺幣利率衍生性商品、店頭結構型商品及轉換公司債資產交換選擇權端交易的權利金及交換結算差價淨支付金額，不得超過其淨匯入資金的30%」的原先規定。	實施後，外資持有公債餘額由 2010 年 10 月的最高水位 2,534 億元持續下降。由於外資匯入資金流向公債的金額減少，國內 2 年期公債殖利率也於 2010 年 12 月初回升。
2010.12.27	修正「銀行業辦理外匯業務管理辦法」，將無本金交割新臺幣遠期外匯及新臺幣匯率選擇權二者合計的部位限額，由原規定不可逾總部位限額 1/3 調降為 1/5。	消除新臺幣預期升值心理，以穩定外匯市場。
2011.01.01	金融機構收受境外「華僑及外國人與大陸地區投資人」的新臺幣活期存款餘額超過 2010 年 12 月 30 日餘額的增加額，按準備率 90% 計提準備金；未超過該日餘額部分，按準備率 25% 計提準備金。以上活期存款準備金乙戶金額全部不計息。	各銀行須增提準備金，央行得以撤回部分的超額流動性。
2015.04.22	外資投資公司債、金融債的金額，與其投資於公債、短期貨幣市場工具金額的合計，不得超過其匯入資金的 30%。	

資料來源：中央銀行。

為了穩定匯率，央行也建議外資可向國內金融機構借新臺幣資金投資股市，避免過於頻繁的幣別轉換以及過多的國外資金流入。嚴格而言，這些措施並非外匯管理的一環，而是增加外資投資操作的選項，但卻兼具有外匯管理的效果。有關措施列於下表。

表 34 推動外資向國內金融機構借新臺幣資金投資股市

日 期	主 要 內 容	原 因
2006.10.26	銀行公會訂定「中華民國銀行公會會員銀行辦理在臺無住所外國人新臺幣放款業務要點」，開放外資借新臺幣投資國內有價證券。	為降低外資大量資金進出對匯市的干擾，2006年10月開放外資借新臺幣資金投資國內有價證券，除可擴大國內銀行新臺幣授信業務外，更有助於金融穩定；2013年復為因應降低熱錢流入臺灣的影響，採行一系列措施，積極鼓勵外資向國內金融機構借新臺幣投資股市。
2013.07.31	臺灣集保結算所完成「集中保管有價證券設質交付帳簿劃撥作業」系統，簡化集保設質手續。	
2014.07.29	央行向金管會建議檢討現行相關規定，研議適度放寬擔保品種類或範圍，經金管會具體回應，於2014年7月29日以金管銀外字第10300200970號令，放寬外資可持外國貨幣及外國合格證券為擔保品，向本國銀行申請新臺幣借款。	

資料來源：中央銀行。

第三節 對外資的經常性管理

外資投資策略及資金調度的經理人多半未在臺灣駐點，依管理辦法規定，身兼結匯代理人及資料申報者的國內各保管機構，便實際擔綱溝通傳達與執行法規遵循的重要角色。央行在平時管理上援引外資證券投資所涉及的資金進出及結匯申報相關法規，透過保管機構轉達管理的依據及理念，要求外資達成法規遵循，此為維繫金融紀律的必要措施。

一、投資公債限額的管理

金融海嘯後一、二年內，當時國內公債殖利率遠低於歐美國家，但外資投資公債金額卻大幅增加，最高時曾達到2,418億元，且集中投資於一、二年內到期的公債達7成以上。鑒於以往每次調

整外資投資公債的年限規定時，資金仍可以規避限額，流入未計入限額的公債期別，因此於2010年恢復財政部1995年間對外資投資公債的資金運用的規定，將外資投資公債金額不限期別全數納入限額內管理。

二、匯入資金結售為新臺幣用途的管理

外資在國內金融機構開設的新臺幣活期存款帳戶僅供交割用途，且匯入資金結售為新臺幣應依「管理外匯條例」及「外匯收支或交易申報辦法」規定申報，而外資申報的資金用途為「投資國內有價證券」，因此依申報用途使用範圍並不包括長期滯留新臺幣存款，否則可能涉及結匯申報不實。而保管機構作為外資的結匯代理人，依照外匯收支或交易申報辦法第2條規定，對於結匯申報不實部分與外資同樣需負擔「申報義務人」的責任。

央行的執行方式是，在外資匯入資金時提醒其儘速購買證券，若匯入資金後未於一週內進行任何買入證券交易，應將資金匯出。新臺幣存款帳戶留存的餘額應有合理部位，央行也會注意外資匯入資金從未購買股票或資金雖在股市進出，但長期間持有大量新臺幣活期存款者，依慣例央行將彙整資料送請主管機關金管會依規定辦理。

情節最重大的一次就是2013年央行發現某一機構投資人自登記以來從未投資有價證券，卻數次於資金匯入後，短天期內再匯出，並藉此操作獲取匯兌利益，有藉投資國內證券之名，實行炒作匯率之嫌。因此，移請金管會依「華僑及外國人投資證券管理辦法」第11條規定，該投資機構登記書件有虛偽不實情事，由證

期局通知證交所，取消該機構投資人的登記資格。

第四節 對衍生性金融商品的管理

一、逐步簡化與放寬銀行申請辦理衍生性金融商品

過去指定銀行若擬申請辦理衍生性金融商品，須備函檢附法規遵循聲明書、本國銀行董事會核准文件或外國銀行總行授權書、商品簡介、作業準則、風險管理及人員資歷表等文件向央行申請。2001年5月16日，中央銀行對已開放的純外幣（不涉及新臺幣）衍生性金融商品業務，採取簡化業務申請手續，指定銀行僅需檢附法規遵循聲明書、本國銀行董事會核准文件或外國銀行總行授權書、風險預告書及人員資歷表等向中央銀行申請，無需再檢具營業計畫書。

2004年5月26日央行將下列未涉及新臺幣匯率的衍生性金融商品業務，由事前許可制放寬為事後報備制。

- (一)單項產品：遠期利率協議、商品遠期契約、股價遠期契約、匯率選擇權、利率選擇權、商品選擇權、股價選擇權、換匯換利、利率交換、商品價格交換、股價交換。
- (二)前述所列單項產品的任一項與外匯定期存款或新臺幣定期存款組合而成的產品。

2005年1月3日，為提供指定銀行辦理衍生性外匯商品更便捷的管道，並增加其國際競爭力，央行再開放採負面表列方式管理，除尚未開放、開放未滿半年及與其連結的新金融商品、涉及或連

結新臺幣匯率的衍生性金融商品、外幣計價而標的風險涉及國內者等三項須事前申請許可外，其餘採事後報備。

鑒於銀行辦理外匯衍生性商品業務已有多年專業經驗，為激勵其創新商品及持續發展業務，央行於2015年5月22日大幅修正「銀行業辦理外匯業務管理辦法」，進一步擴大開放外匯衍生性商品的辦理範圍。以下項目由開辦前申請許可，放寬為開辦後函報備查，包括：

- (一)非首案的外幣計價而風險涉及國內標的外匯衍生性商品。
- (二)央行已開放的單項未涉及新臺幣匯率的外匯衍生性商品(除信用衍生性商品外)彼此間的相互組合，及其結構型商品。
- (三)對專業機構投資人辦理尚未開放、開放未滿半年，且不涉及新臺幣匯率的外匯衍生性商品。

二、適度規範外匯衍生性金融商品

由於金融市場競爭日趨激烈，金融產品特性日益複雜，伴隨著潛在風險亦持續升高，銀行與投資者間的糾紛日漸增加。央行為強化金融紀律與保護投資者，在開放之初即要求指定銀行應對客戶充分揭露訊息，讓投資人適當及確實瞭解產品所涉風險。為避免銀行對消費者的不當行銷，並保護消費者權益，央行責成銀行辦理衍生性金融商品業務，應制定瞭解客戶 (Know your Customer) 制度，確實瞭解客戶的財務狀況、投資經驗、投資需求及承擔潛在虧損的能力等特性及從事該項衍生性外匯商品的適當性。

其後，金融機構的行政主管機關(原為財政部，2004年7月1日起改為新設立的金融監督管理委員會)也警覺應對衍生性金融商品加強監理，「銀行辦理衍生性金融商品業務應注意事項」(2015年6月2日廢止，訂定「銀行辦理衍生性金融商品業務內部作業制度及程序管理辦法」)、授權銀行公會訂定「銀行辦理衍生性金融商品自律規範」及「銀行辦理衍生性金融商品業務風險管理自律規範」等規範逐步訂定，對瞭解客戶、客戶分級、商品審查分級、商品適配性、行銷過程控管、商品推介、廣告、風險告知、人員資歷、薪酬、糾紛申訴、銀行風險控管等逐漸有完整的規範。

以人民幣目標可贖回遠期合約(Target Redemption Forward, TRF)為例，2014年3月因部分銀行辦理TRF引發相關問題，促使金管會展開多項強化監理措施，對「複雜性高風險商品」訂定嚴格規範，並要求銀行業者應確實落實法規，俾使銀行業務健全發展。

TRF 雖名為遠期合約，但實際上是多個外幣匯率選擇權的組合商品，本國銀行約自2006年間即已開始銷售TRF商品，只是當時所連結的標的為八大工業國的貨幣。2011年7月銀行國際金融業務分行全面開辦人民幣業務，而後2013年2月指定銀行也可辦理人民幣業務，在人民幣升值的預期下，零成本的人民幣TRF在臺灣熱賣，交易量大幅增加，但多數係OBU的境外公司或銀行海外分行的專業法人客戶承作。

2014年3月15日中國人民銀行公告人民幣兌美元匯率浮動區間可在中間價上下由1%擴大至2%，人民幣離岸市場價格隨即應聲貶

值。使得持有人民幣TRF的顧客產生損失；因其多為2年期契約，潛在未實現的損失更為龐大。金管會鑒於客訴事件陸續發生，隨即發動專案檢查，發現有銀行沒有確實執行認識客戶 (Know Your Customer) 及商品適合度評估 (Know Your Product)、沒有妥當評估客戶風險承受度而核給客戶額度、沒有對高風險商品辦理上架審查、沒有妥適保障客戶權益或營業活動、沒建立適當風險控管機制等等重要內部控制缺失。

2014年6月間，金管會除對9家辦理金融商品行銷業務有缺失的銀行核處糾正或罰鍰等行政處分之外，並同時強化對TRF複雜型高風險商品的監理措施，於是責成銀行公會修訂「銀行辦理衍生性金融商品自律規範」及「銀行辦理衍生性金融商品業務風險管理自律規範」，將瞭解客戶、商品屬性評估、新種商品審查程序、額度核給原則、建立聯合徵信中心查詢機制、銷售控管及產品設計規範、風險充分揭露、健全酬金考核制度等風險管理的核心價值納入法令規定。

但隨後市場上出現了銀行轉而銷售歐式觸及出場遠期契約 (Discrete Knock-Out, DKO) 以取代TRF的情形，而銀行認為DKO商品獲利條件的描述與TRF略有差異，非屬「複雜型高風險商品」範圍。金管會鑒於銀行刻意忽略複雜性高風險商品風險管理的問題，於是在2015年2月函釋「DKO與TRF同屬多期結算、客戶獲利有限但潛在損失無限，有複雜型高風險衍生性金融商品之特性」，要求銀行仍須依投資複雜型高風險商品的方式控管。同年5月金管會重新定義「複雜性高風險商品」，於6月納入「銀行辦理衍生性金融商品業務內部作業制度及程序管理辦法」，7月核備銀

行公會修正「銀行辦理衍生性金融商品自律規範」，對該等商品訂定較嚴格的規範。

2015年11月間金管會認為銀行辦理衍生性金融商品業務，在風險控管、商品交易條件及商品銷售管理等方面可以再進一步強化，再度提出法規修正草案，提高專業法人客戶資格條件；明定銀行應審慎核給客戶額度，避免客戶整體曝險情形超過其風險承擔能力；並增訂銀行應依客戶交易目的設有徵提期初保證金及追繳保證金機制等規定。

第捌篇 挑戰與因應

本篇為本書的結論篇，從 1970 年代至今，過去臺灣歷經匯率制度改革與各種外匯管理的自由化，其中也因國際經濟金融的鉅大衝擊，而面臨重大的挑戰。在這些挑戰中，中央銀行也以各種不同的措施因應挑戰，並從中累積寶貴的經驗，建立更有效的外匯管理制度。

第一章討論自 1970 年代以來所面臨的四大經濟金融挑戰，第二章則說明央行的因應原則與措施，第三章則從前瞻的角度說明金融穩定與金融自由不可偏廢，如何在兩者之間不斷地尋求平衡點，以促進臺灣整體的發展，是責無旁貸的工作。

第一章 挑 戰

自 1970 年代至今，央行因國內外經濟金融情勢的變化，面臨多次重大挑戰。由於臺灣是小型開放經濟體，這些挑戰會立即出現在對外交易部門，隨後影響到經濟體系的其他部門，包括 1970 年代初期的布列敦森林制崩潰與能源危機、1980 年代下半期的新臺幣大幅升值、1990 年代後期的亞洲金融危機以及 2000 年代末期的美國次貸危機、全球金融危機與歐洲債務危機。

布列敦森林制的基本內涵之一為可調整的釘住匯率制度，一般也將之簡稱為固定匯率制度。在這個制度下，臺灣歷經 1960 年代的高速經濟成長，到了 1970 年代隨著對外貿易大幅擴張，貿易順差也有增無減，尤其是其後又因石油價格大幅上漲，國際經濟發生劇烈變動，使得臺灣面臨了輸入性通貨膨脹壓力，而布列敦森林制度也於此時發生危機，而搖搖欲墜。

到了 1980 年代，美國對日本與西德的貿易逆差持續擴大，美國方面認定是項逆差為日圓與馬克低估造成，因而在 1985 年 9 月，美國與日本、英國、法國、西德共同簽署了廣場協議(Plaza Accord)，聯合干預日圓與馬克，開啓了國際美元貶值的局面。

隨後臺灣也同樣面臨了龐大的國外壓力，由於當時臺灣對美國的貿易順差愈趨增加，美方乃透過一連串雙邊談判對臺灣施壓，要求新臺幣升值以降低順差。在此龐大的壓力下，新臺幣開始持續大幅度升值，由 1986 年的 1 美元兌換 40 元新臺幣，一路上升至 1989 年的 1 美元兌換 25.5 元新臺幣，升值的幅度超過 50%，前

所未見，美國方面的壓力成為當時新臺幣大幅升值最重要的因素。但是大幅升值並未有效縮減貿易順差，反而因為一致性的預期升值心理，使得出口商經由銀行借入外匯提前結匯，進口商則透過銀行向外借美元支付貨款，而銀行也拋售美元，使得銀行體系國外負債大幅增加，進一步加重新臺幣的升值壓力，也使得股票與房地產市場產生了資產泡沫，威脅經濟金融穩定。

1997 至 1998 年的亞洲金融危機則是另一重大挑戰，其起因為東南亞國家多年來大量引進國外資金，發生雙重錯置的問題：企業仰賴銀行短期放款以融通長期投資計畫，因而產生到期日錯置(maturity mismatch)的問題，又以未經避險的短期外幣資金融通以本國貨幣計價的投資計畫，而產生幣別錯置(currency mismatch)的問題。一旦國際金融情勢發生變化，就產生了金融逆轉，大量的資本移出不但擊垮了東南亞國家經濟，也影響到整個亞洲。

至於 2008 至 2009 年的美國次貸危機，從總體經濟層面來看，美國經常帳長期出現逆差，而美元又是國際主要的準備貨幣，因此國外資金會源源不絕流入，以融通逆差，而從個體經濟層面來看，長期間美國鼓吹金融自由化，但金融監理不彰，兩者合流的結果就是資產價格不斷上升，終至於資產泡沫破裂。一開始是美國本土內的次級房貸危機，引發美國銀行系統性風險，美元流動性一夕之間消失，從而在 2008 年 9 月引發全球金融風暴⁵⁵，許多國家因此而遭受嚴重的衝擊，2009 年 10 月爆發的歐洲債務危機，也與此息息相關。

⁵⁵ 1999 年美國時代雜誌將當時的美國聯準會主席葛林斯潘(Alan Greenspan)、經濟學家桑莫斯(Lawrence Summers)與財政部長魯賓(Robert Rubin)譽為拯救金融危機三劍客(Three Marketeers)，以其三人皆深信以市場自由運作。諷刺的是，葛林斯潘與桑莫斯兩人卻也因此信念，而造成近 10 年後的全球金融危機。

第二章 因 應

前述重大挑戰的性質各有差異，因此央行因應挑戰的做法也各有不同。1970 年代初期的石油危機，本質上屬於影響經濟的供給面衝擊，這一類的衝擊影響期間通常很長⁵⁶，由於當時尚無今日常見的鉅大資本移動問題，因此面對這種衝擊，最好的作法就是使匯率能夠發揮調節經濟實質面的功能，儘量降低供給面的衝擊⁵⁷。

央行在劉大中等(1974)的提議下，經多年研究後，乃於 1978 年 7 月 10 日宣布將建立外匯市場，並自 1979 年 2 月正式成立外匯市場並實施機動匯率制度。當然，新制度實施之始，匯率浮動的程度有限，但基本上是由外匯供需依一定法則決定，且民間銀行也參與了匯率的決定，並為以後的管理浮動匯率制度打下了基礎。

1980 年代下半期新臺幣大幅升值期間，應是央行所面臨最重大的挑戰。在這段期間，央行除了採取既干預又沖銷的沖銷性干預措施以外，也針對問題的來源，採取限制銀行外匯買賣超部位、調整遠期外匯拋補比率與規範銀行體系國外負債餘額等措施，其目的在消除外匯超額供給所產生的一致性升值預期心理，降低外

⁵⁶ 也就是經濟學上所稱之永久性或恆常性衝擊(permanent shock)。

⁵⁷ 如果經濟體系遭受到來自於實質面或供給面的衝擊，應允許匯率較大的浮動；而若經濟體系遭受到來自於貨幣面的衝擊，則促使匯率穩定是較佳的作法，而非在各種不同情況下都一律採取浮動匯率。此一基本原則係來自於 Mundell-Fleming 模型所隱含的最適匯率制度原則，可參閱專題六與彭德明(2014)的綜覽及參考文獻。當然，除了這個原則以外，實務上還必須考慮構成外匯供給與需求的因素，再下決定。

匯市場的投機操作。

除了因應措施之外，這段期間有一個相當重要的發展，也就是在1989年4月3日廢止既有依法則調整的匯率制度，建立了依權衡的浮動匯率制度。新制廢除了以往的中心匯率制度，央行如果需要因時因勢而調節匯率，必須從匯市買進賣出外匯，但也較舊制更有彈性，更能因應重大情勢的變化。

在1990年代後期的亞洲金融危機中，由於1997年7月起東南亞國家貨幣對美元劇貶，央行曾經自7月29日起連續三天使新臺幣快速貶值，以消除預期貶值心理，隨後的兩個半月則積極調節匯市，一直至10月17日，因國內外經濟金融情勢再度發生劇變，乃使新臺幣快速貶值，由28.5元貶值至32、33元之間。另外的配合措施則為實施公開市場操作與調降存款準備率等，以彌補因外匯市場變化所產生的新臺幣資金缺口。

雖然經過一連串的政策操作後，臺灣的情勢轉趨穩定，但仍然有一個問題並未解決，也就是仍有海外投機力量，透過NDF影響國內匯市供需，使得臺灣仍深受區域危機的影響。因此在1998年5月，央行採取了暫停國內法人辦理NDF交易等措施，切斷國內外NDF的聯繫操作，以穩定匯市。

10年之後，臺灣再度面臨了全球金融危機的威脅。由於雷曼兄弟等金融機構陸續發生嚴重的營運危機，不但威脅到外匯與金融市場的穩定，也因國際景氣嚴重衰退而對臺灣的經濟表現造成負面影響，央行乃一方面促使新臺幣貶值，以降低負面衝擊，並

加強外匯稽核與專案檢查以遏止外匯投機、督促銀行加強匯率風險管理以降低銀行曝險等。大致上而言，雖然全球金融危機對實質面的負面影響相當大，但由於臺灣的外匯存底雄厚及外匯管理制度已十分完善，且央行的外匯操作也十分純熟，因此可將該危機對外匯與金融市場的影響，降至低點。

第三章 結 語

開放程度高的新興經濟體經常遭受來自國外的衝擊，因此促進金融穩定經常是第一道防線，另一方面，金融自由可促進金融發展，而後者也是經濟發展的重要支柱。如果將金融穩定與金融自由視為一條線的兩個端點，那麼重要的課題就是如何在這兩個端點之間尋求平衡點，既能滿足金融穩定，也能兼顧金融自由，並及於金融發展。

在金融穩定方面，臺灣自 1987 年解除外匯管制及大幅放寬資本移動，以及隨後更多的放寬措施以來，來自國外的經濟金融衝擊更容易長驅直入，影響到金融乃至於經濟的穩定。尤其近年來國際經濟金融環境發生了急劇的變化，不只是全球金融危機與歐洲債務危機的衝擊，大國的貨幣政策甚至是匯率政策也會透過國際資本的流入與流出，而對臺灣外匯與金融市場造成強大的衝擊，如果處理不慎，就會影響經濟穩定與發展。

因此，如何維持資本自由移動，又能確保本身貨幣政策對國內經濟的影響能力，匯率政策與外匯管理的良窳成為重要的關鍵。理想上，新臺幣匯率應根據市場機制而自由變動，這是亞當斯密 (Adam Smith) 自由市場的基本觀念，但自由市場不必然會對整個社會有利，也會產生市場失靈 (market failure) 的問題，因此就有必要針對失靈的來源，例如，市場不完美 (imperfect market)、不確定性 (uncertainty)、訊息不對稱 (asymmetric information) 與外部

性 (externality) 等⁵⁸，採取適當的措施，使外匯市場能夠真實反映實體經濟基本面或實需原則，會是匯率政策思考的主軸。

在金融開放方面，多年來臺灣的金融與外匯自由化已經打下很好的基礎，也日臻成熟，因此金融國際化無疑是未來的重點，使得我們的金融機構可有更大的對外業務發展空間，激發各種外幣間交易，促進外匯市場國際化。臺灣的金融國際化可遠溯至 1982 年，當時通過的「提高我國在遠東地區經貿地位方案要點」，其中即包括金融中心的發展，其後於 1983 年通過的「國際金融業務條例」，具體實現了金融國際化的理念。多年以來，有著長足的發展⁵⁹。

全球的資通訊革命與國際間快速的金融創新下，進一步提供了壯大金融國際化所需的養分。國際金融業務的發展不再僅限於銀行，也應擴及證券與保險業務，以構成一個完整的體系，於是在 2013 年立法院通過「國際金融業務條例」部分條文修正案，開放了證券商可經營境外金融業務，2015 年 1 月又開放了保險業的境外保險業務。

⁵⁸ 市場不完美是指市場壟斷力量過大，使決定的價格與數量偏離理想的狀態。台灣目前約 7,850 戶外資，其資金進出規模相當於銀行間外匯交易的比率近 40%，經常發生一面倒的資本流入或流出的現象；匯率上下波動起伏，對企業廠商產生高度不確定性，增加交易成本；訊息不對稱為交易的一方在相關訊息上具有優越地位，並運用此一優勢獲取利益。衍生性金融商品隱藏風險，一旦債務違約，會使交易的另一方蒙受損失；外部性則是交易中一方的行為不僅影響對方，也使第三方受到影響；系統性危機則是負面的外部性，使整個經濟金融體系無法有效運作。

⁵⁹ 特別是 2010 年開放銀行赴大陸設立分支機構及 2011 年開放國際金融業務分行辦理人民幣業務後，國際金融業務分行及海外分行的存款、放款等多項業務均明顯成長，獲利也大幅提升且屢創新高。

金融國際化使得我們的金融機構可有更大的對外業務發展空間，但國際金融業務本身牽涉各種風險，較諸本國業務更為複雜，如果發生問題，影響會更為深遠。因此，金融機構更應加強資本結構以強化本身的體質，也必須建立有效的事前風險評估與控管機制以及事後的内部稽核系統，尤其是國外新興經濟體的金融業務與交易，其透明度與必要規範往往不足，尤須格外謹慎與注意。

參考文獻

- 中央銀行(1991)，中華民國中央銀行之制度與功能，中央銀行，民國 80 年 12 月。
- 中央銀行(2003)，中華民國中央銀行之制度與功能(九十二年版)，中央銀行，民國 92 年 12 月。
- 中村吉明、涉谷稔(1994)，「何謂空洞化現象」，研究シリーズ No. 23，經濟產業省通商產業研究所。
- 臺北外匯市場發展基金會(2001)，「臺北外匯市場指南」，財團法人臺北外匯市場發展基金會。
- 外匯貿易委員會(1969)，外貿會十四年，行政院，民國 58 年 1 月。
- 李麗(1992)，我國外匯市場與匯率制度，金融人員研究訓練中心，民國 81 年 4 月(增訂三版)。
- 李建興、李昭蓉(2004)，「央行關閉國內 NDF 市場有助於即期匯率的穩定嗎？Switch Regime Model 與 VAR 的應用」，義守大學學報，第 10 期，頁 37-48。
- 周小川(2009)，關於改革國際貨幣體系的思考，中國人民銀行，3 月 23 日。
- 邱正雄(2013)，「王作榮教授經濟理念對台灣經濟發展的貢獻、影響—王作榮、蔣碩傑大辯論解析」，王作榮教授與國家發展研討會論文集，財團法人臺大經濟研究學術基金會，頁 1-22。
- 洪櫻芬(2009)，「衍生性金融商品之問題及監理改革建議」，全球金融危機專輯，中央銀行，民國 98 年 12 月。
- 高超陽(2014)，亞洲金融危機後南韓金融帳自由化之研究，中央銀行，未發表之研究報告。
- 黃建森(1983)，「機動匯率」，中華百科全書，西元 1983 年典藏

版。

彭淮南(1995)，「墨西哥金融危機」，中央銀行季刊，第 17 卷第 1 期，頁 12 - 20，中央銀行，民國 84 年 3 月。

彭德明(2014)，「不可能的三位一體原則下之貨幣自主性-兼論國際外溢效果與最適匯率制度」，國際金融參考資料，中央銀行，民國 103 年 6 月。

劉大中、蔣碩傑、邢慕寰、顧應昌、費景漢、鄒至莊(1974)，今後台灣財經政策的檢討，中央銀行編印。

簡金成、王明隆、林弘益(2000)，「央行限制國內法人承作 NDF 對外匯市場之影響」，亞太管理評論，第 5 卷第 2 期，頁 149-169。

Bank for International Settlements (2013), *Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity*, Bank for International Settlements.

Bhagwati, J. (1998), “The Capital Myth: The Difference between Trade in Widgets and Dollars,” *Foreign Affairs* 77-3, 7-12.

Bordo, M. (1984), “The Gold Standard: the Traditional Approach,” in M. Bordo and A. Schwartz (eds.) *A Retrospective on the Classical Gold Standard, 1821-1931*, University of Chicago Press.

Boughton, J. (2002), “Why White, Not Keynes? Inventing the Postwar International Monetary System,” *IMF Working Paper* WP/02/52, International Monetary Fund.

Calvo, G. (1999), “Fixed versus Flexible Exchange Rates: Preliminaries of a Turn-of-Millennium Rematch,” *mimeo*, University of Maryland.

Chinn, M. and S. Wei (2013), “A Faith-Based Initiative Meets the

- Evidence: Does A Flexible Exchange Rate Really Facilitate Current Account Adjustment,” *Review of Economics and Statistics* 95-1, 168-184.
- Cooper, R. (1984), “A Monetary System for the Future,” *Foreign Affairs*, 63-1, 166-184.
- Eichengreen, B. (2010), “Managing A Multiple Reserve Currency World,” in Asian Development Bank (eds.) *The Future Global Reserve System: An Asian Perspective*, Asian Development Bank.
- Engel, C (2009), “Exchange Rate Policies,” *Staff Papers* No .9, Federal Reserve Bank of Dallas.
- Frankel, J. (1999), “No Single Currency Regime Is Right for All Countries at All Times,” *Essays in International Finance* No. 215, International Finance Section, Department of Economics, Princeton University.
- Froyen, T. and A. Guender (2007), *Optimal Monetary Policy under Uncertainty*, Edward Elgar Publishing Limited.
- International Monetary Fund (1986), *The International Monetary Fund, 1945-1965: Twenty Years of International Monetary Cooperation*, edited by Horsefield, K., International Monetary Fund.
- International Monetary Fund (2014), *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions*, International Monetary Fund.
- International Monetary Fund (2014), *World Economic Outlook Database*, International Monetary Fund.
- Ito, H. and M. Kawai (2012), “New Measures of the Trilemma Hypothesis: Implications for Asia,” *ADB Working Paper Series*

- No. 381, Asian Development Bank Institute.
- McKinnon, R. (1963), "Optimum Currency Areas," *American Economic Review* 53, 717-725.
- McKinnon, R. (1988), "An International Gold Standard without Gold," *Cato Journal*, 8-2, 351-392.
- Mundell, R. (1992), "Tales from the Bretton Woods," in M. Bordo and B. Eichengreen eds., *A Retrospective on Bretton Woods International Monetary System*, University of Chicago Press.
- Nurkse, R. (1944), *International Currency Experience: Lessons of the Interwar Period*. Geneva: League of Nations.
- Ostroy, J., A. Gosh, K. Habermeir, M. Chamon, M. Qureshi, and D. Reinhardt (2010), Capital Flows: The Role of Controls," *IMF Staff Position Note* SPN/10/04, International Monetary Fund.
- Rey, H. (2013), "Dilemma or Trilemma: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence," paper prepared for the *2013 Economic Policy Symposium*, Federal Reserve Bank of Kansas City, August 13.
- Triffin, R. (1960), *Gold and the Dollar Crisis: The Future of Convertibility*, Yale University Press.
- United Nations (2007), *Trade and Development Report 2007*, United Nations Conference on Trade and Development, United Nations.
- United Nations (2009), *Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on Report of the International Monetary and Financial System*, United Nations Conference on the World Financial and Economic Crisis and Its Impact on Development, United Nations.

附 錄

壹、管理外匯條例

中華民國 38 年 1 月 11 日制定公布
中華民國 59 年 12 月 24 日修正公布
中華民國 67 年 12 月 20 日修正公布
中華民國 75 年 5 月 14 日修正發布
中華民國 76 年 6 月 26 日增訂
中華民國 84 年 8 月 2 日增訂修正公布
中華民國 98 年 4 月 29 日增訂公布
中華民國 101 年 6 月 25 日變更公告

第一條

為平衡國際收支，穩定金融，實施外匯管理，特制定本條例。

第二條

本條例所稱外匯，指外國貨幣、票據及有價證券。

前項外國有價證券之種類，由掌理外匯業務機關核定之。

第三條

管理外匯之行政主管機關為財政部，掌理外匯業務機關為中央銀行。

第四條

管理外匯之行政主管機關辦理左列事項：

- 一、政府及公營事業外幣債權、債務之監督與管理；其與外國政府或國際組織有條約或協定者，從其條約或協定之規定。

- 二、國庫對外債務之保證、管理及其清償之稽催。
- 三、軍政機關進口外匯、匯出款項與借款之審核及發證。
- 四、與中央銀行或國際貿易主管機關有關外匯事項之聯繫及配合。
- 五、依本條例規定，應處罰鍰之裁決及執行。
- 六、其他有關外匯行政事項。

第五條

掌理外匯業務機關辦理左列事項：

- 一、外匯調度及收支計畫之擬訂。
- 二、指定銀行辦理外匯業務，並督導之。
- 三、調節外匯供需，以維持有秩序之外匯市場。
- 四、民間對外匯出、匯入款項之審核。
- 五、民營事業國外借款經指定銀行之保證、管理及清償、稽催之監督。
- 六、外國貨幣、票據及有價證券之買賣。
- 七、外匯收支之核算、統計、分析及報告。
- 八、其他有關外匯業務事項。

第六條

國際貿易主管機關應依前條第一款所稱之外匯調度及其收支計畫，擬訂輸出入計畫。

第六條之一

新臺幣五十萬元以上之等值外匯收支或交易，應依規定申報；其申報辦法由中央銀行定之。

依前項規定申報之事項，有事實足認有不實之虞者，中央銀行得向申報義務人查詢，受查詢者有據實說明之義務。

第七條

左（下）列各款外匯，應結售中央銀行或其指定銀行，或存入指定銀行，並得透過該行在外匯市場出售；其辦法由財政部會同中央銀行定之：

- 一、出口或再出口貨品或基於其他交易行為取得之外匯。
- 二、航運業、保險業及其他各業人民基於勞務取得之外匯。
- 三、國外匯入款。
- 四、在中華民國境內有住、居所之本國人，經政府核准在國外投資之收入。
- 五、本國企業經政府核准國外投資、融資或技術合作取得之本息、淨利及技術報酬金。
- 六、其他應存入或結售之外匯。

華僑或外國人投資之事業，具有高級科技，可提升工業水準並促進經濟發展，經專案核准者，得逕以其所得之前項各款外匯抵付第十三條第一款、第二款及第五款至第八款規定所需支付之外匯。惟定期結算之餘額，仍應依前項規定辦理；其辦法由中央銀行定之。

第八條

中華民國境內本國人及外國人，除第七條規定應存入或結售之外匯外，得持有外匯，並得存於中央銀行或其指定銀行。其為外國貨幣存款者，仍得提取持有；其存款辦法，由財政部會同中央銀行定之。

第九條

出境之本國人及外國人，每人攜帶外幣總值之限額，由財政部以命令定之。

第十條

（刪除）

第十一條

旅客或隨交通工具服務之人員，攜帶外幣出入國境者，應報明海關登記；其有關辦法，由財政部會同中央銀行定之。

第十二條

外國票據、有價證券，得攜帶出入國境；其辦法由財政部會同中央銀行定之。

第十三條

左（下）列各款所需支付之外匯，得自第七條規定之存入外匯自行提用或透過指定銀行在外匯市場購入或向中央銀行或其指定銀行結購；其辦法由財政部會同中央銀行定之：

- 一、核准進口貨品價款及費用。
- 二、航運業、保險業與其他各業人民，基於交易行為，或勞務所需支付之費用及款項。
- 三、前往國外留學、考察、旅行、就醫、探親、應聘及接洽業務費用。
- 四、服務於中華民國境內中國機關及企業之本國人或外國人，贍

養其在國外家屬費用。

五、外國人及華僑在中國投資之本息及淨利。

六、經政府核准國外借款之本息及保證費用。

七、外國人及華僑與本國企業技術合作之報酬金。

八、經政府核准向國外投資或貸款。

九、其他必要費用及款項。

第十四條

不屬於第七條第一項各款規定，應存入或結售中央銀行或其指定銀行之外匯，為自備外匯，得由持有人申請為前條第一款至第四款、第六款及第七款之用途。

第十五條

左（下）列國外輸入貨品，應向財政部申請核明免結匯報運進口：

一、國外援助物資。

二、政府以國外貸款購入之貨品。

三、學校及教育、研究、訓練機關接受國外捐贈，供教學或研究用途之貨品。

四、慈善機關、團體接受國外捐贈供救濟用途之貨品。

五、出入國境之旅客及在交通工具服務之人員，隨身攜帶行李或自用貨品。

第十六條

國外輸入餽贈品、商業樣品及非賣品，其價值不超過一定限額者，得由海關核准進口；其限額由財政部會同國際貿易主管機關以命

令定之。

第十七條

經自行提用、購入及核准結匯之外匯，如其原因消滅或變更，致全部或一部之外匯無須支付者，應依照中央銀行規定期限，存入或售還中央銀行或其指定銀行。

第十八條

中央銀行應將外匯之買賣、結存、結欠及對外保證責任額，按期彙報財政部。

第十九條

（刪除）

第十九條之一

有左列情事之一者，行政院得決定並公告於一定期間內，採取關閉外匯市場、停止或限制全部或部分外匯之支付、命令將全部或部分外匯結售或存入指定銀行、或為其他必要之處置：

- 一、國內或國外經濟失調，有危及本國經濟穩定之虞。
- 二、本國國際收支發生嚴重逆差。

前項情事之處置項目及對象，應由行政院訂定外匯管制辦法。

行政院應於前項決定後十日內，送請立法院追認，如立法院不同意時，該決定應即失效。

第一項所稱一定期間，如遇立法院休會時，以二十日為限。

第十九條之二

故意違反行政院依第十九條之一所為之措施者，處新臺幣三百萬元以下罰鍰。前項規定於立法院對第十九條之一之施行不同意追認時免罰。

第十九條之三

為配合聯合國決議或國際合作有必要時，行政院金融監督管理委員會（以下簡稱金管會）會同中央銀行報請行政院核定後，得對危害國際安全之國家、地區或恐怖組織相關之個人、法人、團體、機關、機構於銀行業之帳戶、匯款、通貨或其他支付工具，為禁止提款、轉帳、付款、交付、轉讓或其他必要處置。

依前項核定必要處置措施時，金管會應立即公告，並於公告後十日內送請立法院追認，如立法院不同意時，該處置措施應即失效。採取處置措施之原因消失時，應即解除之。

第二十條

違反第六條之一規定，故意不為申報或申報不實者，處新臺幣三萬元以上六十萬元以下罰鍰；其受查詢而未於限期內提出說明或為虛偽說明者亦同。

違反第七條規定，不將其外匯結售或存入中央銀行或其指定銀行者，依其不結售或不存入外匯，處以按行為時匯率折算金額二倍以下罰鍰，並由中央銀行追繳其外匯。

第二十一條

違反第十七條之規定者，分別依其不存入或不售還外匯，處以按

行為時匯率折算金額以下之罰鍰，並由中央銀行追繳其外匯。

第二十二條

以非法買賣外匯為常業者，處三年以下有期徒刑、拘役或科或併科與營業總額等值以下之罰金；其外匯及價金沒收之。

法人之代表人、法人或自然人之代理人、受僱人或其他從業人員，因執行業務，有前項規定之情事者，除處罰其行為人外，對該法人或自然人亦科以該項之罰金。

第二十三條

依本條例規定應追繳之外匯，其不以外匯歸還者，科以相當於應追繳外匯金額以下之罰鍰。

第二十四條

買賣外匯違反第八條之規定者，其外匯及價金沒入之。

攜帶外幣出境超過依第九條規定所定之限額者，其超過部分沒入之。

攜帶外幣出入國境，不依第十一條規定報明登記者，沒入之；申報不實者，其超過申報部分沒入之。

第二十五條

中央銀行對指定辦理外匯業務之銀行違反本條例之規定，得按其情節輕重，停止其一定期間經營全部或一部外匯之業務。

第二十六條

依本條例所處之罰鍰，如有抗不繳納者，得移送法院強制執行。

第二十六條之一 本條例於國際貿易發生長期順差、外匯存底鉅額累積或國際經濟發生重大變化時，行政院得決定停止第七條、第十三條及第十七條全部或部分條文之適用。

行政院恢復前項全部或部分條文之適用後十日內，應送請立法院追認，如立法院不同意時，該恢復適用之決定，應即失效。

第二十七條

本條例施行細則，由財政部會同中央銀行及國際貿易主管機關擬訂，呈報行政院核定。

第二十八條

本條例自公布日施行。

貳、外匯收支或交易申報制度的發展歷程

一、外匯管理方向

1987年大幅放寬外匯管制，首先增訂「管理外匯條例」第26條之1，行政院遂於1987年7月15日公告，停止適用1978年及1986年增條條文中，有關限制外匯收支結售（購）的規定共4條條文，原則上保留外匯管理的基本架構，外匯交易應經由指定銀行辦理；外匯管理的時點，由受理匯入時，修改為兌換為新臺幣時才予規範；廠商及個人均可自由持有外匯及運用外匯，中央銀行不再追繳外匯；進出口貨款不必申報。

二、管理架構-原則自由，例外管理

央行於同日廢止「外幣或外匯互兌辦法」等12項辦法⁶⁰，簡化依不同結匯性質所定的各項匯出入款管理辦法，新訂「民間匯出款項結匯辦法」及修正「民間匯入款項審核辦法」後(更名為「民間匯入款項結匯辦法」)。原則規定涉及新臺幣兌換之外匯收付均需申報，未涉及新臺幣兌換的外匯收付無須申報，且沒有兌換金額的限制，這是因為外幣間的幣別轉換並不會影響新臺幣匯率的變動，也可避免發生同一筆外匯在兌換時要申報，匯出時又要申報的重複現象。相關結匯規定如下：

(一)與貿易有關的外匯收付：如為跟單押匯者，因跟單外匯收支金

⁶⁰ 包括「外幣或外匯互兌辦法」、「中央銀行對指定銀行外匯買賣及資金兌換辦法」、「指定銀行辦理外匯存款辦法」、「指定銀行收存外幣存款辦法」、「廠商出進口實績歸戶辦法」、「外匯佣金收入處理辦法」、「出國人員結匯辦法」、「留學生結匯辦法」、「小額匯款申請結匯辦法」、「工礦企業向國外借款審核辦法」、「進出口貨品外匯申報辦法」、「無形貿易支出結匯辦法」。

額、用途明確，銀行出具進出口結匯證實書已可證明，故無須再請結匯人填寫外匯申報書，也沒有結匯金額限制。至於非跟單而以光票或匯款方式收付、買賣外匯者，亦可自由兌換，但應填寫外匯申報書。

(二)與貿易無關的一般外匯收付：凡是年滿 20 歲領有國民身分證或外僑居留證之個人，1 年內匯入款結售金額在 5 萬美元以內，或是公司、行號、團體、個人，一年內匯出款結匯金額在 5 百萬美元以內，可直接在指定銀行辦理。但匯出款部分，基於管理外匯條例並未賦予外匯緊急處置權，乃規定每筆結購金額超過 1 百萬美元時，須於申報次日起經過 10 個營業日後才可辦理結匯。這個等待期間的設計，主要是考慮到若金融、經濟遭遇緊急情況時，央行可據以通知指定銀行暫緩辦理鉅額匯款案件。但實務上央行自始均無依此規定暫緩民眾結匯情形。

(三)經政府核准對外投資的匯出款，應檢附主管機關核准文件，向央行申請後辦理結匯；匯回國外投資本金或收益或匯入華僑或外國人經政府核准在我國投資的，應憑經濟部或科學園區管理局的核准文件向央行申請後辦理結匯。

匯出款部分，自 1987 年 7 月 15 日起凡是經中華民國政府核准設立登記的公司、行號或團體，得與個人享有相同的自由結匯金額並自行運用。但匯入款部分，在 1993 年 8 月前，僅個人享有自由結匯權利，公司、行號、團體除了出口及服務收入的經常帳匯入款外，並無可自由運用的結匯額度。

至於個人結匯額度，匯入款自由結匯金額係自 1987 年起的每年 5 萬美元，於 1989 年分 3 次逐步調高為 20 萬美元、50 萬及 1 百萬美元；匯出款於 1987 年外匯管制放寬之初即訂為 5 百萬美元。

匯入、匯出款限額差異懸殊，係因當時臺灣經常帳已持續呈現鉅額順差，民間資金復呈流入，貨幣供給快速成長，為穩定金融，故對匯入款限額從低訂定。另一方面，臺灣外匯存底已甚充裕，即使民眾的外匯資金需求可能大幅增加，也足以支應無虞，故對匯出款限額從寬設定，以符平衡收支需要。

嗣後為循序漸進使資金雙向移動，1991 年 3 月 15 日匯出入款限額均調整為 3 百萬美元，因依央行統計，在此前的 3 年半期間，每人每年實際匯出匯款平均僅在 1 萬 5 千美元至 2 萬 6 千美元，故將匯出款限額由原 5 百萬美元向下調低為 3 百萬美元，無礙於外匯供應與自由化政策。後於 1992 年 10 月 7 日再上調至 5 百萬美元。

1993 年 8 月 9 日配合當時「六年經濟建設計畫」及「振興經濟方案」，放寬公司、行號或團體亦得享有每年 5 百萬美元匯入匯款額度。考量公司、行號，因業務需求如國外借款、對外投資等，有較大的外匯資金需求，同年底分別再調高公司、行號每年匯出及匯入款自由結匯額度為 1 千萬美元，至於個人、團體，依中央銀行統計及評估，5 百萬美元已足敷所需，此後匯出及匯入款自由結匯額度未再調整。

1995年1月15日，央行接受立法院第2屆第4會期財政委員會的建議，將每筆結匯金額超過1百萬美元者的等候辦理期限，由10個營業日縮短為3個營業日。附表1與2分別列示居民匯入與匯出款每年自由結匯限額的變動。

附表 1 居民每年一般性匯入款自由結匯限額

日 期	對 象	結售額度
1987.07.15	個 人	5 萬美元
1989.06.09	個 人	20萬美元
1989.09.06	個 人	50萬美元
1989.11.08	個 人	1百萬美元
1990.07.20	個 人	2百萬美元
1991.03.15	個 人	3百萬美元
1992.10.07	個 人	5百萬美元
1993.08.09	公司、行號、團體	5百萬美元
1993.12.31	公司、行號	1千萬美元
1995.12.27	公司、行號	2千萬美元
1997.06.01	公司、行號	5千萬美元

資料來源：中央銀行。

附表 2 居民每年一般性匯出款自由結匯限額

日 期	對 象	結售額度
1987.07.15	公司、行號、個人、團體	5百萬美元
1991.03.15	公司、行號、個人、團體	3百萬美元
1992.10.07	公司、行號、個人、團體	5百萬美元
1993.12.31	公司、行號	1千萬美元
1995.12.27	公司、行號	2千萬美元
1997.06.01	公司、行號	5千萬美元

資料來源：中央銀行。

三、1995 年-建立誠實申報制、小額結匯免申報

允許民間自由持有及運用外匯所得後，外匯資金進出已相當

自由，惟台灣係小型且高度開放的經濟體，為避免大額異常資金進出影響國內經濟金融穩定，央行仍有必要隨時掌握與外匯市場有關之資訊，以做為決策參考，因此 1995 年 8 月 2 日修正「管理外匯條例」的重點在於：

- (一)恢復 1987 年停止的外匯申報制度，並將原條文出口所得或進口所需外匯須申報的規定，擴及於資本帳及其他各項外匯收支均須申報。
- (二)對於小額結匯，為不致造成擾民，經參酌日本小額免申報金額與當年兩國 GDP 情況，明定新臺幣 50 萬元以上的外匯收支或交易金額，始須辦理申報⁶¹。
- (三)增訂賦予行政院於國內或國外經濟失調，有危及本國經濟穩定及本國國際收支發生嚴重逆差時的緊急處分權。
- (四)為期事前誠實申報與事後查核制度能有效配合，規定申報義務人故意不為申報或申報不實者，處新臺幣 3 萬元以上 60 萬元以下罰鍰。

⁶¹ 外界關注新臺幣 50 萬元的申報金額是否應隨經濟情況及國民所得予以調整。央行基於金管會「金融機構對達一定金額以上通貨交易及疑似洗錢交易申報辦法」及農委會「農業金融機構對一定金額以上通貨交易及疑似洗錢交易申報辦法」，並參照亞太防制洗錢組織(APG)及「防制洗錢金融行動組織(FATF)」的國際標準為美元或歐元 1 萬 5 千元，乃訂定洗錢防制申報金額為新臺幣 50 萬元，外匯申報金額為新臺幣 50 萬元；另依央行統計資料，近年涉及新臺幣結匯須申報件數，已逐漸降至未達全體結匯件數的 10%；且從 2003 年 4 月起，民眾可利用網路進行外匯申報，無須特地再跑銀行，應不致因外匯申報而造成民眾不方便；因此仍維持新臺幣 50 萬元應申報的規定。

四、外匯收支或交易申報規定

依據修訂後管理外匯條例第 6 條之 1 第 1 項「新臺幣五十萬元以上之等值外匯收支或交易，應依規定申報；其申報辦法由中央銀行定之」規定，中央銀行據此於 1995 年 8 月 30 日訂定「外匯收支或交易申報辦法」以為規範。申報辦法規定之重點如下：

- (一)每筆結匯金額達新臺幣 50 萬元以上者，始須辦理申報；若未涉及新臺幣結匯或以跟單方式辦理者，無須填申報書，而以銀行掣發之交易單證視同申報書。
- (二)對於經主管機關核准直接投資案件，可憑主管機關核准文件，逕向銀行業辦理，無需再專案向央行申請核准，以配合產業政策之需及吸引跨國企業來台設立。
- (三)授權中央銀行以行政命令訂定公司、行號、個人、團體自由結匯額度及非居民每筆自由結匯金額。
- (四)因管理外匯條例第 19 條之 1 已授權行政院緊急處分權，故取消每筆結匯金額超過 1 百萬美元，須等候 3 個營業日才可辦理結匯的規定。

自 1995 年「外匯收支或交易申報辦法」訂定後，迄 2013 年 7 月 30 日，經歷 7 次修正，由於外匯資金進出早已自由化，故修正重點大都在於調高每年自由結匯金額，以及配合金管會或經濟部等主管機關就直接投資、證券投資或期貨交易業務之放寬而修正外匯相關規定：

- (一)1996 年 1 月 1 日，放寬經主管機關核准證券投資之外匯收支，

比照經主管機關核准之直接投資，得憑核准之證明文件逕向指定銀行辦理結匯。

(二)1997年6月1日將公司、行號每年自由結匯額度由2千萬美元調高為5千萬美元。

(三)為強化外匯申報制度及精確國際收支統計，自1997年6月13日起，個人、團體每筆超過50萬美元，或公司、行號每筆超過1百萬美元之結匯申報，指定銀行應確認申報書與證明文件相符後始得辦理。

(四)2002年3月30日起，配合「電子簽章法」施行及網路銀行外匯業務發展，增加可利用網際網路及以電子文件辦理外匯收支或交易的申報方式。另因應加入世界貿易組織，2002年1月1日起擴大金融服務業自由化項目的入會承諾，並簽訂「特別匯兌協定」(非經WTO核准，不得對經常帳支付與移轉加以限制；資本移動有擾亂國際收支及妨礙總體經濟穩定時，得予限制之，惟制定新資本管制措施或緊急採取資本管制措施後，應立即與WTO協商)，為免外界對「結匯額度」規定產生外匯管制聯想，因此在此次修正申報辦法，將結匯方式分為「逕行結匯」、「經銀行確認文件後結匯」、「經中央銀行核准後結匯」等三種方式。

(五)2013年8月1日起，放寬個人服務項目的外匯支出可逕向指定銀行辦理結匯，並且無結匯金額限制，另因應兩岸關係和緩及交流頻繁，同時放寬持有我國一年期以上居留證的大陸人士，可比照其他國籍人士適用有關國人辦理結匯。

五、2014 年現階段資金進出管理原則

臺灣外匯管理自 1940 年代後期的嚴格管制時期，到 1987 年後以「循序漸進，逐步放寬」的理念，配合政府推動金融自由化、國際化的政策，經常帳方面的外匯管理已完全解除；資本帳部分，未涉及新臺幣結匯者，其資金進出者完全自由，涉及新臺幣結匯者，經主管機關核准投資所需資金進出也無限制，此外，2010 年至 2014 年間結匯統計資料顯示，公司平均每年累積結匯金額約為 80 萬美元、團體、個人約 10 萬美元，公司、行號每年累積結匯未超過 5 千萬美元，因此個人、團體每年未超過 5 百萬美元，可逕向指定銀行辦理結匯的規定，應可滿足大多數結匯人的需求，僅有極少數超過此一金額結匯始須經央行核准。對於小型開放經濟體的臺灣而言，避免在金融國際化、自由化過程中，因短期資金大量頻繁進出，引發匯率過度波動而危害國內經濟、金融穩定，央行對短期資金移動仍須採取的必要管理措施。

參、臺灣開放外資投資國內證券歷程

期間	開放類別	總持股比例	個別持股比例	投資總額	個別投資額度	貨幣市場工具等	資金匯出入限制	QFII 資格條件等
1983.05.26	證券投資信託事業(SITE)於國外發行募集投資國內之信託基金	未限制	10%	未限制	未限制	未限制	募集基金滿 1 年始得匯出本金及利得	
1991.01.02	外國專業投資機構(QFII)	10%	5%	25 億美元	0.05~0.5 億美元	未限制	1. 於核准後三個月內匯入本金 2. 匯入本金滿 3 個月始得匯出本金 3. 利得每年結匯一次	1. 銀行：總資產排名世界銀行前 5 百名, 持有證券資產金額 3 億美元以上 2. 保險公司：經營保險業務 10 年以上, 持有證券資產金額 5 億美元以上 3. 基金管理機構：成立滿 5 年, 經理證券投資基金資產額 5 億美元以上
1991.11.01	QFII						本金匯入期限延為 6 個月	
1991.12.23	QFII					得以匯入內金三個月定期存款戶		
1992.02.24	QFII					得以匯入內金於日內市場工具		
1993.01.16	QFII				調為 1 億美元			1. 銀行：總資產排名世界銀行前 1 千名, 且具國際金融證券信託經驗 2. 保險公司：經營保險業務 5 年以上, 持有證券資產金額 5 億美元以上 3. 基金管理機構：成立滿 3 年, 經營投資基金資產額 3 億美元以上 4. 證券商： (1) 一般證券商：公司淨值在 1 億 5 千萬美元以上且具國際證券投資業務經驗者 (2) 本國證券商於海外轉投資 50% 以上股權之證券子公司

期間	開放類別	總持股份比例	個別持股份比例	投資總額	個別投資額度	貨幣市場工具等	資金匯出入限制	QFII 資格條件等
1993.08.19	QFII			50 億美元				
1993.11.08	QFII						匯出本金後 3 個月內得再行匯入	
1993.11.19	QFII				2 億美元			
1994.04.19	QFII			75 億美元				
1994.09.13	QFII					新臺幣定期存款帳戶於 3 個月期滿時得續存 3 個月,但以一次為限		
1995.02.08	SITE 及 QFII			取消額度限制		投資貨幣市場工具、定期存款及公債總額不得逾匯入資金 30%	本金匯入期限修改為 4 個月	
1995.07.08	SITE 及 QFII	調為 12%	調為 6%					
1995.07.10	QFII							1. 銀行：同前 2. 保險公司：同前 3. 基金管理機構： (1)一般基金經理公司：同前 (2)本國證券投資信託事業於海外轉投資 50%以上股權之基金管理子公司 4. 證券商： (1)一般證券商：同前 (2)本國證券商於海外轉投資 50%以上股權之證券子公司或其再轉投資 100%之證券公司(擇一) (3)本國證券商直接投資 100%之海外證券子公司,或其再轉投資 51%以上之證券公司(擇一)
1995.07.19	QFII					1. 新臺幣定期存款帳戶於 3 個月期滿時得續存 3 個月但以一次為限 2. 投資貨幣市場工具、定期存款及公債總額不得逾匯入資金之 30%		

期間	開放類別	總持股比例	個別持股比例	投資總額	個別投資額度	貨幣市場工具等	資金匯出入限制	QFII 資格條件等
1995.08.15	QFII							1. 銀行：同前 2. 保險公司：經營保險業務達 3 年且持有證券資產金額在 3 億美元以上 3. 基金管理機構： (1)一般基金經理公司：成立滿 3 年,經理基金資產總額在 2 億美元以上 (2)同前 4. 證券商： (1)一般證券商：公司淨值在 1 億美元以上具國際證券投資業務經驗者 (2)同前 (3)同前 5. 其他投資機構： (1)外國政府投資機構 (2)成立滿 2 年退休基金
1995.08.24	SITE 及 QFII						本金匯入期限修改為 6 個月	
1995.09.13	SITE 及 QFII	調為 15%	調為 7.5%					
1995.12.29	QFII				4 億美元且符合特殊情形標準者,每年得申請追加額度一次			
1996.01.13	SITE 及 QFII						取消匯出期間限制	
1996.02.27	SITE 及 QFII							增加成立滿 3 年基金資產金額達 2 億美元之共同基金、單位信託或投資信託
1996.03.03	QFII				取消最低投資額度限制			
1996.03.03	一般外國人 (GFII)				1. 境內外國人無限制 2. 境外外國人：自然人 USD5 百萬元 法人 USD2 千萬	境內外國貨幣市場工具、定期存款及總額匯入之資金 30%	1. 匯入資金淨額不得逾規定投資證券之限額 2. 無期間限制	

期間	開放類別	總持股份比例	個別持股份比例	投資總額	個別投資額度	貨幣市場工具等	資金匯出入限制	QFII 資格條件等
1996.03.03	S I T E 、QFII 及一般外國人	調為 20%						
1996.11.20	S I T E 、QFII 及一般外國人	調為 25%	調為 10%					
1996.12.19	QFII				額度調為 6 億美元		循環匯入延長為半年	
1997.06.02	一般外國人				境外法 USD 5 千萬美元			
1997.06.03	QFII 及一般外國人					現金結算權上單認購逾證不權證位 10%		
1997.10.08	QFII							每案申請未逾 5 千萬美元免經央行同意
1997.10.08	QFII						循環匯入延長為 1 年	
1998.01.07	S I T E 、QFII 及一般外國人	調為 30%	調為 15%					
1998.07.20	避險性期貨交易					以值期計入貨市併入貨幣市上場工工具限額為度		
1999.03.30	S I T E 、QFII 及一般外國人	調為 50%	調為 50%					
1999.10.30	避險性期貨交易					以期貨原證保計算金基為礎		
1999.11.20	QFII				額度由 6 億美元調為 12 億美元			
2000.03.08	全體僑外資	得投資國內發行之國內可轉換公司債						
2000.03.08								簡化僑外資申請驗證程序
2000.03.23						僑外買賣人得次融位金順債券		

期間	開放類別	總持股 比 例	個別持 股比例	投資總額	個別投 資額度	貨幣市場 工具等	資金匯 出入限制	QFII 資格 條件等
2000.10.20	QFII				額 度 由 12 億美 元 調 高 為 15 億 美元			
2000.11.21					額 度 由 15 億美 元 調 高 為 20 億 美元			
2000.12.30		除特殊產業外，解 除單一及全體外資 投資國內上市(櫃) 公司持股限制						
2001.03.07							1. 放寬外國專 業投資機構 資金匯入出 期限由 1 年 改為 2 年 2. 取消循環額 度，改以申 請核准之總 額度控管， 以簡化額度 計算。 3. 自 5 月 1 日 起實施	
2001.05.18								一、銀行業： 成立滿 1 完整會 計年度，其持有證券 資產總額達 2 億美元 以上，且具有證券、 資產之保管、經管及 國際金融或信託業務 經驗者 二、保險公司： 1. 基金管理機構成立 滿 1 完整會計年度 2. 經理投資基金資產 總額在 2 億美元 以上者 3. 本國證券投資信託 事業於海外轉投資之 50%以上股權之基金 管理子公司。惟國 其申請直接投資資 內證券之資金來源 不得為國內資金、 海外基金管理子公 司之自有資金及中 國大陸地區來源之 資金 四、證券商： 1. 一般證券商(1)公司 淨值在 1 億美元以 上者；(2)具有國際 證券投資業務經驗 者

期間	開放類別	總持股份比例	個別持股份比例	投資總額	個別投資額度	貨幣市場工具等	資金匯出入限制	QFII 資格條件等
								2. 本國證券商於海外轉投資 50% 以上股權之證券子公司，或其再轉投資 100% 之證券公司 3. 本國證券商直接投資 100% 之海外證券子公司，或其再轉投資持股 51% 以上之證券公司 五、其他投資機構： 1. 外國政府投資機構：資金來源全為政府所有者 2. 成立滿 1 完整會計年度之退休基金 3. 成立滿 1 完整會計年度，基金資產金額達 2 億美元之共同基金、單位信託、投資信託，惟應以基金受託人名義附註基金名稱提出申請 4. 信託公司：成立滿 1 完整會計年度，所受信託證券資產達 2 億美元以上，且具有證券、資產之保管、經管及國際金融或信託業務經驗者 5. 其他設立滿 1 完整會計年度，持有證券資產總金額在 2 億美元以上之專業投資機構
2001.09.28								取消現行外國專業投資機構之成立年限「須滿 1 完整會計年度」之限制
2001.11.13			額度由 20 億美元調高為 30 億美元					取消外資投資國內證券申請書件檢附中文譯本之規定，惟所附文件以英文版本為限
2001.11.19								簡化外國專業投資機構再次投資申請應檢附之書件，以落實「一次審查，永久登記有效」之管理措施。比如首次申請時各項聲明書如仍有效，再次申請時則無須再聲明
2001.12.14						外資得從選擇權契約交易		

期間	開放類別	總持股比例	個別持股比例	投資總額	個別投資額度	貨幣市場工具等	資金匯出入限制	QFII 資格條件等
2001.12.27						外資得投資 外資興櫃股		
2002.09.03	GPII							上市櫃公司發行員工認股權憑證之對象如包括海外外籍員工,則其海外子公司得向證交所提出申請開立境外法人投資專戶
2002.09.11	全體僑外資	得以「特定人」身分參與認購上市櫃公司及興櫃股票公司現金增資發行而公司員工未承購與原有股東未認購之股份						
2002.10.01	全體僑外資	得投資國內上市櫃公司及興櫃股票公司私募之有價證券						
2002.12.12	全體僑外資	得投資受託機構公開招募受益證券、特殊目的公司公開招募資產基礎證券, 暨依「金融資產證券化條例」規定私募之受益證券、資產基礎證券						
2002.12.20	全體僑外資	得受讓上市櫃公司及興櫃股票公司原有股東轉讓之新股認購權利						
2003.01.07	QFII 及境內外華僑及外國人					新利率 從生利 得事 臺幣 金融 衍商 生品 易(包 新括 期臺 定幣 交利 率及 等選 項擇), 其 以 公存 期債 貨款 工市 部現 位貨 為限		一、資格條件： (一)銀行業：持有證券資產總額達1億美元以上者 (二)保險業：持有證券資產總額達1億美元以上者 (三)基金管理公司： 1. 經理投資資金資產總額達1億美元以上者 2. 本國證券投資信託基金之管理子分公司。惟其申請直接投資國內證券之資金來源不得為：(1)國內資金；(2)海外基金管理子分公司之自有資金及(3)中國大陸地區來源之資金 (四)證券商： 1. 一般證券商其公司淨值在5千萬美元以上者 2. 本國證券商於海外轉投資50%以上股權之證券子分公司，或其再轉投資100%之證券公司 3. 本國證券商直接投資100%之海外證券子分公司，或其再轉投資持股51%以上之證券公司

期間	開放類別	總持股份比例	個別持股份比例	投資總額	個別投資額度	貨幣市場工具等	資金匯出入限制	QFII 資格條件等
								(五)其他投資機構： 1. 外國政府投資機構：資金來源全為政府所有者 2. 退休基金 3. 基金資產金額達 1 億美元之共同基金、單位信託、投資信託，惟應以基金受託人名義附註基金名稱提出申請 4. 信託公司：所受信託證券資產達 1 億美元以上者 5. 學術或慈善機構：其章程若載明所屬內部資金得用於投資，且委託外部經理人操作者 6. 其他持有證券資產總金額在 1 億美元以上之專業投資機構 二、資格證明文件：得免辦理驗證，惟應具結所供書件無虛偽不實，如違反規定願接主管機構處分之聲明
2003.01.07	全體僑外資					貨，交未位契原證出契原金選約利入貨工總得匯餘 期者，各月份貨需保賣權需證入契權併資場之不其金 30% 事有月倉期所保權權需證入契權併資場之不其金 30% 從支持割平之約始金選約所保買權需，投市等，過資之額之		
2003.02.26	全體僑外資					得從事轉 換公衍債 所擇權之 選權交 易		

期間	開放類別	總持股比例	個別持股比例	投資總額	個別投資額度	貨幣市場工具等	資金匯出入限制	QFII 資格條件等
2003.02.26	全體僑外資	得公開收購上市櫃公司及興櫃股票公司發行之有價證券						
2003.06.27	修正「華僑及外國人投資證券辦法」	1. 得投資國內發行公司在國外私募之有價證券 2. 明定得投資之有價證券範圍： (1) 上市櫃公司及興櫃股票公司發行或私募之股票、債券換股權利證書及臺灣存託憑證 (2) 證券投資信託基金受益憑證 (3) 政府債券、金融債券、普通公司債、轉換公司債及附認股權公司債 (4) 受託機構公開招募或私募受益證券、特殊目的公司公開招募或私募資產基礎證券 (5) 認購（售）權證 (6) 其他經證券主管機構核定之有價證券 3. 增訂禁止僑外投資行為之除外規定						1.修正 QFII 申請投資國內證券之程序及核准投資額度之計算方式 2.增訂 QFII 或其分戶應申請註銷投資專戶之情形。 3.刪除在臺僅限開設一戶新臺幣帳戶 4.QFII 提供之委託紀錄不以書面為限 5.取消 QFII 應申報年度財務報告之規定 6.將海外存託憑證兌回專戶、海外可轉換公司債轉換專戶及海外股票出售專戶與一般投資專戶合併
2003.06.27	QFII	得為策略性交易需求借入股票，並得出借其所持有之有價證券						
2003.07.09	QFII				取消投資國內之規定		取消後應於核准投資後應於 2 年之限內匯入資金	一、銀行業： 二、保險公司： 三、證券商： 1. 一般證券商 2. 本國證券商於海外轉投資 50% 以上股權之證券子公司，或其再轉投資 100% 之證券公司 3. 本國證券商直接投資 100% 之海外證券子公司，或其再轉投資持股 51% 以上之證券公司 四、基金管理機構： 1. 一般基金管理機構 2. 本國證券投資信託事業於海外轉投資 50% 以上股權之基金管理子公司。惟其申請直接投資國內證券之資金來源不得為：(1) 國內資金；(2) 海外基金管理子公司之自有資金及 (3) 中國大陸地區來源之資金 五、其他投資機構： 1. 外國政府投資機構：資金來源全為政府所有者 2. 退休基金 3. 共同基金、單位信託、投資信託，惟應以基金受託人名義附註基金名稱提出申請

期間	開放類別	總持 股比 例	個別持 股比例	投資總額	個別投 資額度	貨幣市場 工具等	資金匯 出入限制	QFII 資格 條件等
								4. 信託公司 5. 學術或慈善機構：其章程若載明所屬內部基金得用於投資，且委託外部經理人操作者 6. 其他專業投資機構
2003.09.30	修正「華僑及外國人投資證券管理辦法」	1. 許可制改採登記制：所有華僑及外國人均逕向證券交易所辦理登記，即可取得投資國內證券之資格。 2. 簡化外資投資程序及文件：外資辦理證券投資登記程序簡化為「一次登記，永久有效」 3. 降低成本：為減少外資不必要之納稅作業成本，增訂於證券交易所所得停止課徵所得稅期間，華僑及外國人之代理人或代表人如出具其投資證券之收益為免稅、已就源扣繳或已依規定繳納稅款之證明文件，則華僑及外國人得免檢附經稽徵機關核准委託代理申報及繳納稅捐之證明文件，而得逕依外匯相關法令規定辦理結匯 4. 法規鬆綁：增訂境外華僑及外國人得以所持有之有價證券申請作為國內發行公司參與發行海外存託憑證，或於現有海外存託憑證兌回之額度內再發行海外存託憑證 5. 操作便捷化：「外國專業投資機構」制度取消後，華僑及外國人以受益所有權人名義辦理登記投資之程序將更為簡便，爰刪除開立投資分戶之規定					取消「外國專業投資機構」之許可制度，改採「一次登記，永久有效」制度，以簡化外資投資國內證券之作業程序，並將其境內、境外及其屬自然人或法人分為 4 類	
2004.01.05	特定境外外國機構投資人	得參與我國債券借貸市場進行債券出借						
2004.03.12	境外外國機構投資人 (FINI)	持有公開發行公司股份未達 30 萬股者，得不指派人員出席股東會						
2004.05.14		簡化上市（櫃）公司海外子公司為處理海外外籍員工認股權憑證開立境外法人投資專戶之規定並取消投資額度之限制。						
2004.06.15	修正「華僑及外國人投資證券管理辦法」	1. 放寬外資參與期貨市場，除空頭避險外，增加多頭避險 2. 簡化外資投資國內證券市場程序，放寬境外外國機構投資人申請辦理登記，無須再取得中央銀行外匯局之同意 3. 允許外資參與有價證券借貸市場借券賣出之價金可予匯出						
2004.06.30	外國機構投資人	基於避險需要從事期貨交易應開立避險帳戶，並應符合多、空頭期貨避險額度規定						

期間	開放類別	總持股份 比例	貨幣市場 工具等	資金匯 出入限制	QFII 資格 條件等
2004.07.20	境外華僑及 外國人	投資國內證券得指定國內代理人以保管機構受託保管專戶名義在國內金融機構開設外匯存款帳戶			
2004.09.22	特定之境外 外國機構投 資人	ETF 得作為特定境外外國機構投資人策略性交易之借券標的			
2004.12.21	特定之境外 外國機構投 資人	放寬特定之境外外國機構投資人參與我國有價證券借貸市場之策略性交易借券四種項目			
2005.03.15	境外華僑及 外國人	得投資「公開招募」或「私募」之不動產投資信託及資產信託受益證券			
2005.03.31	境外華僑及 外國人				簡化外資登記制度
2005.05.04	境外華僑及 外國人				實施遲延交割機制
2005.05.13	境外華僑及 外國人	放寬外資借券借款需符合策略性投資目的之要求			
2005.07.22	境外華僑及 外國人				開放外資得從事場外交易
2005.07.29	境外華僑及 外國人				開放在最終受益人相同之前提下，外資資產得在不同帳戶間轉移
2006.02.24	境外華僑及 外國人				境外華僑及外國人得投資初次上市前承銷之認購（售）權證
2006.03.27	境外華僑及 外國人				外國投資人可基於非避險性之需求，透過綜合帳戶從事期貨交易
2006.05.16	境外華僑及 外國人				核定證券投資信託事業私募證券投資信託基金為境外華僑及外國人得投資之證券範圍
2006.06.20	境外華僑及 外國人				境外華僑及外國人得因購買上市或上櫃有價證券交割之需，向證券商辦理資金融通
2006.08.04	境外華僑及 外國人				核定證券投資信託事業發行之外幣計價基金為境外華僑及外國人得投資之證券範圍
2006.08.16	境外華僑及 外國人				核定外幣計價國際債券為境外華僑及外國人得投資之證券範圍

期間	開放類別	總持股比例	個別持股比例	投資總額	個別投資額度	貨幣市場工具等	資金匯出入限制	QFII 資格條件等
2008.01.24	境外華僑及外國人							境外華僑及外國人以前所持海外存託憑證得先將該股份匯至海外存託憑證之暫存專戶
2008.01.29	境外華僑及外國人							放寬外資資產移轉條件
2008.03.04	境外華僑及外國人							開放境外華僑及外國人得與國內證券商及銀行從事結構型商品交易
2008.03.06	境外華僑及外國人							開放境外華僑及外國人得與國內證券商及銀行從事股權衍生性商品交易
2008.05.22								開放外國發行人募集與發行有價證券處理準則所規範之第一上市(櫃)公司及第二上市(櫃)公司之有價證券為境外華僑及外國人得投資之證券範圍
2008.06.27	基金型態之外國機構投資人							基金型態之外國機構投資人免出具資金非來自大陸地區之聲明書。
2008.10.08								開放上市、上櫃及興櫃股票公司海外子公司或分公司以境外外國機構投資人身分開海外外籍員工分紅股票、現金增資及庫藏股、認購股份等之保管及轉讓事宜
2008.10.20	境外華僑及外國人	取消境外華僑及外國自然人投資國內證券之限額規定						
2008.10.30							開辦海外企業掛牌於境外市場，其後透過直接投資，將國內資金留存在國外，並繼續投資之用	
2009.06.09	境外華僑及外國人							開放境外華僑及外國人得投資期貨信託基金受益憑證

期間	開放類別	總持股份比例	個別持股份比例	投資總額	個別投資額度	貨幣市場工具等	資金匯出入限制	QFII 資格條件等
2009.07.14								規範上市、上櫃及興櫃股票公司之海外子公司或分公司所開立海外外幣員工集合投資專戶亦得為其海外外幣員工處理以往年度配發之員工分紅股票。
2009.09.21	境外華僑及外國人							開放境外華僑及外國人得投資上市、上櫃公司與興櫃股票公司募集發行國內附可分離認股權證及附可分離認股權特別股之分離認股權憑證
2009.11.04	境外華僑及外國人							境外華僑及外國人因所投資之上市（櫃）、興櫃公司辦理分割減資致持有未上市（櫃）公司股票，自分割基準日起一年內之持股份轉讓，得免向經濟部投資審會申請核准
2009.11.10	境外華僑及外國人					境外華僑及外國人匯入資金不得存放定期存款，已存放定期存款得持有至到期日，期滿不得續存		
2010.01.13								外國發行人募集與發行有價證券處理準則所規範之第一上市（櫃）及興櫃公司開立員工集合投資專戶相關應遵循事項
2010.05.07								訂定已參與發行海外存託憑證之上市（櫃）公司因辦理分割減資致海外存託憑證持有取得國內公司股票之處程序
2010.10.04	境外華僑及外國人							核定外國發行人募集與發行有價證券處理準則（上）或及承之境外投資

期間	開放類別	總持股比例	個別持股比例	投資總額	個別投資額度	貨幣市場工具等	資金匯出入限制	QFII 資格條件等
2010.11.11	境外華僑及外國人					境外華僑及外國人投資外匯及匯入資金，均納入金額控管		該規定發布前持有剩餘年限逾一年之公債，計入後如有超過前揭限制者，該公債得繼續持有至到期日止，惟不得再新增部位
2011.10.20	境外華僑及外國人							第一上市(櫃)公司之外籍原股東因承銷商辦理過額配售所得之價款或於我國證券交易所市場處分所得之資金，得於辦理外資登記後，將資金留存於交割帳戶內作後續投資之用
2012.11.16	境外華僑及外國人							核定境外基金管理辦法所規定之境外指數股票型基金，為境外華僑及外國人得投資之證券範圍
2014.02.11	境外華僑及外國人							修正華僑及外國人投資證券管理辦法： 1. 開放證券商得擔任保管機構及代理人 2. 投資境內發行之外幣計價普通公司債及除貨幣市場基金之外幣計價基金及外幣級別，得免辦理外資登記、開戶、保管等作業

資料來源：金管會證期局。

肆、銀行業辦理外匯業務管理辦法

中華民國 104 年 5 月 22 日修訂公布

第一章 總 則

〈訂定依據〉

第一條

本辦法依中央銀行法第三十五條第二項規定訂定之。

〈法令適用〉

第二條

銀行業辦理外匯業務之管理，依本辦法之規定，本辦法未規定者，適用其他有關法令之規定。

〈銀行業及指定銀行之定義〉

第三條

本辦法所稱銀行業，係指中華民國境內之銀行、全國農業金庫股份有限公司（以下簡稱農業金庫）、信用合作社、農(漁)會信用部及中華郵政股份有限公司（以下簡稱中華郵政公司）。

本辦法所稱指定銀行，係指經中央銀行(以下簡稱本行)許可辦理外匯業務，並發給指定證書之銀行或農業金庫。

〈外匯業務之定義〉

第四條

本辦法所稱外匯業務，包括下列各款：

- 一、出口外匯業務。
- 二、進口外匯業務。
- 三、一般匯出及匯入匯款業務(含買賣外幣現鈔及旅行支票業務)。
- 四、外匯存款業務。
- 五、外幣貸款業務。
- 六、外幣保證業務。
- 七、外匯衍生性商品業務。
- 八、其他外匯業務。

本辦法所稱外匯衍生性商品，係指下列契約。但不含資產證券化商品、結構型債券、可轉（交）換公司債等具有衍生性金融商品性質之國內外有價證券及境外結構型商品管理規則所稱之境外結構型商品：

- 一、涉及外匯，且其價值由利率、匯率、股權、指數、商品、信用事件或其他利益等所衍生之交易契約。
- 二、前款所涉交易契約之再組合契約。
- 三、涉及外匯之結構型商品。

前項第一款及第二款所稱交易契約，係指保證金之槓桿式契約、期貨契約、遠期契約、交換契約、選擇權契約或其他性質類似之契約。

本辦法所稱結構型商品，係指固定收益商品或黃金與衍生性商品之組合契約，且不得以存款名義為之。

〈資料保密〉

第五條

銀行業因辦理外匯業務所蒐集顧客之資料，除其他法律或主管機

關另有規定者外，應保守秘密；如涉及個人資料者，並應依個人資料保護法第二十七條第一項規定採行適當之安全措施。

第二章 外匯業務之申請及開辦

〈業務許可及備查〉

第六條

銀行業有關外匯業務之經營，除本辦法或本行另有規定者外，應向本行申請許可，並經發給指定證書或許可函後，始得辦理。

除本辦法或本行另有規定者外，不得辦理非經本行許可或同意備查之外匯業務。

〈業務範圍〉

第七條

銀行及農業金庫得申請許可辦理第四條第一項所列各款業務之全部或一部。

中華郵政公司得申請許可辦理一般匯出及匯入匯款或買賣外幣現鈔及旅行支票業務。

信用合作社及農（漁）會信用部，得申請許可辦理買賣外幣現鈔及旅行支票業務。

〈申請資格及程序〉

第八條

銀行及農業金庫申請許可為指定銀行，除本辦法及其他法令另有規定者外，應分別符合下列各款規定：

一、本國銀行及農業金庫：

- (一) 自有資本與風險性資產比率符合主管機關之規定。
- (二) 配置足敷外匯業務需要之熟練人員。
- (三) 合辦外匯業務量累積達四億美元或筆數達七千件。
- (四) 最近三年財務狀況健全。
- (五) 最近一年無違反金融相關法規，受主管機關處分或糾正之情事，或有違反情事，惟已具體改善，並經相關主管機關認可。

二、外國銀行在臺分行(以下簡稱外國銀行)：經金融監督管理委員會（以下簡稱金管會）核准在臺設立分行，並配置足敷外匯業務需要之熟練人員。

前項第一款資格之審查，於銀行及農業金庫向其主管機關申請設立國外部辦理外匯業務時，由主管機關核轉本行辦理之。

經許可在中華民國境內辦理外匯業務之外國銀行，其資本或營運資金之匯入匯出，應報經金管會同意後，方得辦理。

〈申請書件〉

第九條

銀行及農業金庫申請許可為指定銀行，應備文檢附下列各項相關文件：

- 一、主管機關核准設立登記之證明文件。
- 二、申請辦理外匯業務之範圍。
- 三、國外往來銀行之名稱及其所在地。
- 四、在中華民國境內之負責人姓名、住址。
- 五、在中華民國境內之資本或營運資金及其外匯資金來源種類及金額。

六、其他本行規定之資料或文件。

〈分行之申請事宜〉

第十條

指定銀行之分行申請許可辦理第四條第一項第一款至第六款各項外匯業務，本國銀行及農業金庫應由其總行、外國銀行應由臺北分行備文敘明擬辦理業務範圍，並檢附該分行營業執照影本及經辦與覆核人員資歷。

〈人員資格〉

第十一條

指定銀行辦理第四條第一項第一款至第六款各項外匯業務之經辦及覆核人員，應有外匯業務執照或具備下列資格：

- 一、經辦人員須有三個月以上相關外匯業務經歷。
- 二、覆核人員須有六個月以上相關外匯業務經歷。

〈申辦外匯衍商業務〉

第十二條

指定銀行得不經申請逕行辦理下列外匯衍生性商品業務：

- 一、遠期外匯交易（不含無本金交割新臺幣遠期外匯交易）。
 - 二、換匯交易。
 - 三、業經本行許可或函報本行備查未涉及新臺幣匯率之外匯衍生性商品，連結同一風險標的，透過相同交易契約之再行組合。
- 指定銀行辦理前項以外之外匯衍生性商品業務，應依下列類別，向本行申請許可或函報備查：

一、開辦前申請許可類：

- (一) 首次申請辦理外匯衍生性商品業務。
- (二) 尚未開放或開放未滿半年及與其連結之外匯衍生性商品業務。
- (三) 無本金交割新臺幣遠期外匯交易業務。
- (四) 涉及新臺幣匯率之外匯衍生性商品，及其自行組合、與其他衍生性商品、新臺幣或外幣本金或其他業務、產品之再行組合業務。
- (五) 外幣保證金代客操作業務。

二、開辦前函報備查類：指定銀行總行授權其指定分行辦理經本行許可或函報本行備查之外匯衍生性商品推介業務。

三、開辦後函報備查類：以經許可辦理任一項外匯衍生性商品業務之指定銀行為限：

- (一) 開放已滿半年且未涉及新臺幣匯率之外匯衍生性商品業務。
- (二) 對專業機構投資人辦理尚未開放或開放未滿半年，且未涉及新臺幣匯率之外匯衍生性商品業務，並符合其主管機關相關規定。
- (三) 經主管機關核准辦理對專業機構投資人提供境外衍生性金融商品之資訊及諮詢服務業務，其連結標的不得涉及國內利率、匯率、股權、指數、商品、信用事件、固定收益或其他利益。

前項第三款第二目及第三目所稱專業機構投資人，係指保險公司、票券金融公司、證券商、基金管理公司、政府投資機構、政府基金、退休基金、共同基金、單位信託、證券投資信託公司、證券

投資顧問公司、信託業、期貨商、期貨服務事業及其他經金管會核准之機構。如因經營受託買賣、簽訂信託契約、全權委託契約、投資型保單或私募基金等，並以專業機構投資人名義進行交易者，其委託人、要保人或應募人亦應為專業機構投資人。

〈申辦外匯衍商之書件〉

第十三條

指定銀行向本行申請許可辦理前條第二項第一款業務，應檢附下列書件：

- 一、法規遵循聲明書。
- 二、本國銀行及農業金庫董事會決議辦理本項業務議事錄或外國銀行總行（或區域總部）授權書。
- 三、經辦及相關管理人員資歷表。
- 四、風險預告書。
- 五、商品簡介。
- 六、作業準則。
- 七、風險管理相關文件。

指定銀行向本行函報備查辦理前條第二項第二款業務，應檢附下列書件，並俟收到本行同意備查函後，始得辦理：

- 一、主管機關同意函影本。
- 二、本國銀行及農業金庫董事會決議辦理本項業務議事錄或外國銀行總行（或區域總部）授權書。
- 三、依相關規定訂定之授權準則。

指定銀行向本行函報備查辦理前條第二項第三款第一目及第二目業務，應於辦理首筆交易後一週內，檢附產品說明書(須為已實際

交易者，列有交易日、交割日、到期日、名目本金、執行價或其他相關指標、參數等)及第一項第一款至第五款規定之文件，並應俟收到本行同意備查函後，始得繼續辦理該項業務之次筆交易。指定銀行向本行函報備查辦理前條第二項第三款第三目業務，應於開辦該項業務後一週內為之，並應檢附主管機關核准函及第一項第一款至第三款文件。

〈辦理外匯衍商業務人員資格〉

第十四條

指定銀行辦理第四條第一項第七款外匯衍生性商品業務之經辦及相關管理人員，應具備下列資格條件之一：

- 一、參加國內金融訓練機構舉辦之衍生性商品及風險管理課程時數達六十小時以上且取得合格證書，課程內容須包括外匯衍生性商品交易理論與實務、相關法規、會計處理及風險管理。
- 二、在國內外金融機構相關外匯衍生性商品業務實習一年。
- 三、曾在國內外金融機構有半年以上外匯衍生性商品業務之實際經驗。

辦理外匯衍生性商品推介工作之經辦及相關管理人員，須具備下列資格條件之一：

- 一、具備前項資格條件之一。
- 二、通過國內金融訓練機構舉辦之結構型商品銷售人員資格測驗並取得合格證書。
- 三、通過國內金融訓練機構舉辦之衍生性金融商品銷售人員資格測驗並取得合格證書。

辦理外匯衍生性商品業務之交易、行銷業務、風險管理、交割、

會計之經辦及相關管理人員、法令遵循人員、稽核人員，及外匯衍生性商品推介之經辦及相關管理人員，每年應參加國內金融訓練機構舉辦或指定銀行自行舉辦之外匯衍生性商品教育訓練課程時數達十二小時以上；其中參加國內金融訓練機構舉辦之外匯衍生性商品教育訓練課程，不得低於應達訓練時數之二分之一。

指定銀行辦理外匯衍生性商品業務之人員應具專業能力，並應訂定專業資格條件及訓練制度。

〈申設外幣清算銀行〉

第十五條

指定銀行經由結算機構辦理外幣清算業務，應向本行申請許可為外幣清算銀行。

指定銀行為前項之申請時，應於本行所定期限內，檢附下列證明文件及說明，由本行審酌後，擇優許可一家銀行辦理：

- 一、辦理外幣清算業務之營業計畫書。
- 二、會計師最近一期查核簽證之財務報告。
- 三、其他有利於辦理外幣清算業務之說明。

前項期限，由本行另行通告。

經本行許可之外幣清算銀行，其辦理外幣清算業務得具有自該業務開辦日起五年之專營期。

〈申辦特金業務〉

第十六條

指定銀行兼營信託業辦理新臺幣或外幣特定金錢信託投資外幣有價證券業務者，應就涉及資金匯出入事項，檢附下列文件向本行

申請許可：

- 一、主管機關核准辦理金錢信託業務文件。
- 二、本國銀行及農業金庫董事會決議辦理本項業務議事錄或外國銀行總行（或區域總部）授權書。
- 三、外匯法規遵循聲明書。
- 四、款項收付幣別及結匯流程說明。
- 五、其他本行規定之文件。

〈申辦外幣集管理運用帳戶業務〉

第十七條

指定銀行兼營信託業辦理外幣計價之信託資金集管理運用帳戶業務者，於首次設置外幣計價之信託資金集管理運用帳戶前，應就涉及資金匯出入事項，檢附下列文件向本行申請許可：

- 一、營業執照影本。
- 二、主管機關核准函，但限專業投資人委託投資者免附。
- 三、本國銀行及農業金庫董事會決議辦理本項業務議事錄或外國銀行總行（或區域總部）授權書。
- 四、外幣計價集管理運用帳戶之管理及運用計畫。
- 五、集管理運用帳戶之風險等級，及足以承擔該帳戶風險之投資人風險承受等級，但限專業投資人委託投資者免附，惟應於申請函文敘明。
- 六、集管理運用帳戶約定條款。

指定銀行兼營信託業設置外幣計價之信託資金集管理運用帳戶，經本行許可後，嗣後無須再逐案向本行申請許可。

〈申設外幣提款機〉

第十八條

指定銀行設置外幣提款機，應檢附相關作業說明(含風險管理方式)，並敘明外幣提款機所隸屬之單位名稱及設置地點，於設置後一週內函報本行備查；作業說明若有變動時，亦同。

指定銀行經本行為前項備查後，若擬增設外幣提款機，僅須備文敘明外幣提款機所隸屬之單位名稱及設置地點，於設置後一週內函知本行。

〈電子化交易業務〉

第十九條

指定銀行及中華郵政公司辦理涉及外匯之電子化交易業務，應依本行規定之事項、申請方式及應檢附之相關作業說明，向本行申請許可或函報備查。

前項所稱電子化交易業務，係指與顧客透過各種電子及通訊設備辦理交易。

指定銀行及中華郵政公司辦理第一項業務，應遵循下列規定：

- 一、透過網際網路辦理者，應符合電腦檢核匯款分類等交易內容之功能。
- 二、受理顧客利用網際網路辦理外匯收支或交易事宜前，除本行另有規定者外，應先請顧客親赴櫃檯申請及辦理相關約定事項，並應查驗顧客身分文件或基本登記資料。
- 三、申請辦理等值新臺幣五十萬元以上之網際網路涉及新臺幣結匯業務者，應先通過民間匯出入款當年累積結匯金額查詢電腦連線作業系統測試。

〈非共同營業時間之申辦-指定銀行〉

第二十條

指定銀行於非共同營業時間辦理外匯業務，應檢附相關作業說明（含劃分相關交易列報營業當日或次營業日「交易日報」及「外匯部位日報表」等報表之時點）向本行申請許可；業務項目若有變動時，亦同。

指定銀行經本行為前項許可後，所屬指定分行依其作業說明辦理前項外匯業務者，無須再逐案申請許可。

〈申辦外匯作業中心或委外作業〉

第二十一條

指定銀行以國內自設外匯作業中心處理相關外匯作業時，應於開辦後一週內檢附相關作業說明、作業流程及經辦與覆核人員資歷，函報本行備查；以其他方式委託代為處理外匯相關後勤作業，應檢附委外作業計畫書向本行申請，於申請書件送達本行之次日起十五日內，本行無不同意之表示者，即可逕行辦理。

〈申辦發行外幣金融債券〉

第二十二條

指定銀行於境內發行外幣金融債券，應於發行前檢附主管機關之核准（備）文件及相關說明（含預計發行日期、金額、發行條件及運用計畫等），函報本行備查。

〈非指定銀行之申辦業務〉

第二十三條

非指定銀行之銀行業，辦理買賣外幣現鈔及旅行支票業務者，應依下列規定向本行申請許可：

- 一、本國銀行、農業金庫及其分行應由總行、外國銀行應由臺北分行備文，並檢附營業執照影本（或主管機關核准設立許可函影本）及經辦與覆核人員資歷。
- 二、信用合作社（總社或其分社）應由其總社備文，並檢附信用合作社營業執照影本、經辦與覆核人員資歷、前一會計年度決算後之資產負債表與綜合損益表及最近一年內有無違反金融法規受處分情形之相關文件。
- 三、農（漁）會信用部及其分部，應由農（漁）會備文，並檢附許可證影本及經辦與覆核人員資歷，經行政院農業委員會審查核可後，函轉本行許可。
- 四、中華郵政公司及其所屬郵局，應由總公司備文，檢附金管會核准函影本（九十二年一月一日以後成立者）及經辦與覆核人員資歷。

前項業務之經辦及覆核人員，應有五個營業日以上之相關外匯業務經歷。

中華郵政公司及其所屬郵局辦理一般匯出及匯入匯款業務之許可程序，準用第一項第四款規定；其經辦及覆核人員之資格，準用第十一條之規定。

〈遷址、更名或裁撤〉

第二十四條

依第十條及前條第一項第一款至第三款規定，經許可辦理外匯業務之銀行業，為遷址或更名時，應分別於領得營業執照或許可證後一週內向本行換發指定證書，或函報備查；其為遷址者，並應檢附經辦及覆核人員資歷。

依前條第一項第四款及第三項規定經許可辦理外匯業務之中華郵政公司及其所屬郵局，為遷址或更名時，應分別於取得金管會核准函或總公司核准函後一週內函報備查；其為遷址者，並應檢附經辦及覆核人員資歷。

經許可辦理外匯業務之銀行業裁撤時，應於裁撤後一週內向本行繳回指定證書或函報備查。

〈非共同營業時間之申辦-非指定銀行〉

第二十五條

非指定銀行之銀行業於非共同營業時間辦理經本行許可之買賣外幣現鈔及旅行支票業務，無須向本行申請許可。

第二十條之規定，於中華郵政公司在非共同營業時間辦理經本行許可之一般匯出及匯入匯款業務，準用之。

〈書件補正〉

第二十六條

銀行業申請許可或函報備查辦理外匯業務時，所送各項書件不完備或應記載事項不完整，經通知限期補正，仍未補正者，本行得退回其申請或函報案件。

〈申請駁回〉

第二十七條

銀行業申請許可辦理外匯業務，經審查有下列情形之一者，本行得駁回其申請：

- 一、申請資格不符規定。
- 二、未依規定輔導申報義務人填報外匯收支或交易申報書（以下簡稱申報書）。
- 三、所掣發相關單據及報表填報錯誤率偏高。
- 四、最近一年曾有違反本辦法或相關規定，且情節重大；或經本行限期改正，屆期仍未改正。
- 五、其他事實足認有礙業務健全經營或未能符合金融政策要求之虞。

銀行業函報備查辦理外匯業務時，若檢附不實之文件，或該業務依規定非屬得函報備查者，本行除不予同意備查外，並得按情節輕重，為警告、命其改善、停止一定期間辦理特定外匯業務，或令其不得以函報備查方式開辦依本辦法規定得函報備查之外匯業務。

〈停辦、廢止或撤銷許可〉

第二十八條

銀行業辦理外匯業務，有下列情事之一者，本行得按情節輕重，命其於一定期間內停辦、廢止或撤銷許可內容之一部或全部，或停止其於一定期間內申請新種外匯業務或新增分支機構辦理外匯業務：

- 一、發給指定證書或許可函後六個月內未開辦。但有正當理由申

請延期，經本行同意，得延長三個月，並以一次為限。

二、違反本辦法規定且情節重大；或經本行限期改正，屆期仍未改正。

三、經本行許可辦理各項外匯業務後，經發覺原申請書件內容有虛偽不實情事，且情節重大。

四、有停業、解散或破產情事。

五、其他事實足認有礙業務健全經營或未能符合金融政策要求之虞。

銀行業經依前項規定廢止或撤銷許可者，應於接獲處分之日起七日內繳回指定證書或許可函；逾期未繳回者，由本行註銷之。

銀行業經本行或相關主管機關命其於一定期間內停辦或停止申辦外匯業務，於停止期間尚未屆滿或未提報適當之具體改善措施，或提報之改善措施未獲主管機關認可前，不得以函報備查方式開辦依本辦法規定得函報備查之外匯業務。

第三章 外匯業務之經營

〈認識顧客〉

第二十九條

銀行業辦理各項外匯業務，應先確認顧客身分或基本登記資料及憑辦文件符合規定後，方得受理。

〈代辦 OBU 業務〉

第三十條

指定銀行得於其經本行許可之外匯業務範圍內，接受同一銀行國際金融業務分行委託代為處理國際金融業務分行業務；其受託處

理業務應依國際金融業務條例、國際金融業務條例施行細則及其他有關規定辦理。

〈涉及新臺幣匯率之外匯衍商〉

第三十一條

指定銀行辦理涉及新臺幣匯率之外匯衍生性商品業務，應依下列規定辦理：

一、新臺幣與外幣間遠期外匯業務（DF）：

- （一）以有實際外匯收支需要者為限，同筆外匯收支需要不得重複簽約。
- （二）與顧客訂約及交割時，均應查核其相關實際外匯收支需要之交易文件，或主管機關核准文件。
- （三）期限：依實際外匯收支需要訂定。
- （四）展期時應依當時市場匯率重訂價格，不得依原價格展期。

二、新臺幣與外幣間換匯交易業務（FX SWAP）：

- （一）換匯交易係指辦理即期外匯或遠期外匯之同時，應即承作相等金額、不同方向及不同到期日之遠期外匯。
- （二）承作對象及文件：國內法人無須檢附文件；對國外法人及自然人應查驗主管機關核准文件。
- （三）換匯交易結匯時，應查驗顧客是否依外匯收支或交易申報辦法（以下簡稱申報辦法）填報申報書，其「外匯收支或交易性質」是否依照實際匯款性質填寫及註明「換匯交易」，並於外匯水單上註明本行外匯局訂定之「匯款分類及編號」，連同申報書填報「交易日報」。
- （四）本項交易得不計入申報辦法第四條第一項第三款所訂之

當年累積結匯金額。

(五) 展期時應依當時市場匯率重訂價格，不得依原價格展期。

三、無本金交割新臺幣遠期外匯業務 (NDF)：

(一) 承作對象以國內指定銀行及指定銀行本身之海外分行、總(母)行及其分行為限。

(二) 契約形式、內容及帳務處理應與遠期外匯業務 (DF) 有所區隔。

(三) 承作本項交易不得展期、不得提前解約。

(四) 到期結清時，一律採現金差價交割。

(五) 不得以保證金交易 (Margin Trading) 槓桿方式為之。

(六) 非經本行許可，不得與其他衍生性商品、新臺幣或外幣本金或其他業務、產品組合。

(七) 無本金交割新臺幣遠期外匯交易，每筆金額達五百萬美元以上者，應立即電告本行外匯局。

四、新臺幣匯率選擇權業務：

(一) 承作對象以國內外法人為限。

(二) 到期履約時得以差額或總額交割，且應於契約中訂明。

(三) 權利金及履約交割之幣別，得以所承作交易之外幣或新臺幣為之，且應於契約中訂明。

(四) 僅得辦理陽春型 (Plain Vanilla) 選擇權。且非經本行許可，不得就本項業務自行組合或與其他衍生性商品、新臺幣或外幣本金或其他業務、產品組合。

五、新臺幣與外幣間換匯換利交易業務 (CCS)：

(一) 承作對象以國內外法人為限。

(二) 辦理期初及期末皆交換本金之新臺幣與外幣間換匯換利

交易，國內法人無須檢附交易文件，其本金及利息於交割時得不計入申報辦法第四條第一項第三款所訂之當年累積結匯金額。

- (三) 其他類型之新臺幣與外幣間換匯換利交易，承作時須要求顧客檢附實需證明文件，且交割金額應計入申報辦法第四條第一項第三款所訂之當年累積結匯金額，但其外匯收支或交易性質為出、進口貨款、提供服務或經有關主管機關核准者，得不計入上述當年累積結匯金額。
- (四) 辦理本款業務，於顧客結匯時應查驗是否依申報辦法填報申報書，其「外匯收支或交易性質」是否依照實際匯款性質填寫，及註明「換匯換利交易」。並於外匯水單上註明本行外匯局訂定之「匯款分類及編號」，連同申報書填報「交易日報」。
- (五) 未來各期所交換之本金或利息視為遠期外匯，訂約時應填報遠期外匯日報表。

〈未涉及新臺幣匯率之外匯衍商〉

第三十二條

指定銀行辦理未涉及新臺幣匯率之外匯衍生性商品業務，應依下列規定辦理：

一、外幣保證金交易業務：

- (一) 不得以外幣貸款為之。
- (二) 非經本行許可不得代客操作或以「聯名帳戶」方式辦理本款業務。相關代客操作管理規範由本行另訂之。
- (三) 不得收受以非本人所有之定存或其他擔保品設定質權作為外幣保證金。

二、辦理外幣間遠期外匯及換匯交易業務，展期時應依當時市場匯率重訂展期價格，不得依原價格展期。

三、辦理外幣間換匯換利交易業務，交割時應於其他交易憑證上註明適當之「匯款分類及編號」填報「交易日報」。

四、外匯信用違約交換（Credit Default Swap）及外匯信用違約選擇權（Credit Default Option）業務：

（一）承作對象限於專業機構投資人及最近一期財務報告總資產超過新臺幣五千萬元，且資本額超過新臺幣一千萬元之國內外法人。

（二）對象如為國內顧客者，除其主管機關規定得承作信用衍生性商品且為信用風險承擔者外，僅得承作顧客為信用風險買方之外匯信用衍生性商品。

（三）國內顧客如為信用風險承擔者，合約信用實體應符合其主管機關所訂規範，且不得為大陸地區之政府、公司及其直接或間接持有股權達百分之三十以上之公司。

（四）指定銀行本身如為信用風險承擔者，且合約信用實體為利害關係人，其交易條件不得優於其他同類對象，並應依相關銀行法令規定辦理。

（五）本款業務組合為結構型商品辦理者，承作對象僅限於專業機構投資人及國外法人。

五、辦理外匯衍生性商品組合式契約或結構型商品業務，應符合各單項業務及連結標的之相關限制及規定。

六、原屬自行辦理之外匯衍生性商品業務，不得改以提供境外衍生性金融商品之資訊及諮詢服務業務方式辦理。

前項第四款第一目及第五目有關專業機構投資人之定義，準用第

十二條第三項之規定。

指定銀行辦理未涉及新臺幣匯率之外匯衍生性商品業務，除本行另有規定者外，不得連結下列標的：

- 一、資產證券化相關之證券或商品。
- 二、未公開上市之大陸地區個股、股價指數或指數股票型基金。
- 三、國內外私募之有價證券。
- 四、國內證券投資信託事業於海外發行且未於證券市場掛牌交易之受益憑證。
- 五、國內外機構編製之臺股指數及其相關金融商品。但由證券櫃檯買賣中心或證券交易所編製或合作編製者，不在此限。

〈外匯衍商業務之其他規範〉

第三十三條

指定銀行辦理尚未開放之外匯衍生性商品業務，本行得於許可函中訂定辦理該項業務應遵循事項，或授權財團法人臺北外匯市場發展基金會（以下簡稱基金會）洽商中華民國銀行商業同業公會全國聯合會（以下簡稱銀行公會）後，就業務之交易對象、簽約、交易與交割方式、風險預告內容、會計處理原則、報表與資訊揭露方式、糾紛調處、違規事件函報本行處理之程序，以及其他有關業務之處理等事項訂定規範，並報本行核定；修正時，亦同。指定銀行辦理外匯衍生性商品業務，除依本辦法規定外，並應依其他相關規定及前項規範辦理。

〈利率揭示義務〉

第三十四條

指定銀行辦理外匯存款業務，應參照國際慣例自行訂定並公告最

低存款利率。未公告存款天期之利率，指定銀行得參酌相近天期之公告利率與顧客議定。採議定利率者應於公告中告知。

前項公告應於營業廳揭示，並於公開之網站或其他足使公眾知悉之方式揭露。

〈外幣提款機應遵循事項〉

第三十五條

指定銀行設置外幣提款機，應限制每帳戶每日累積提領外幣金額，以等值一萬美元為限。

〈發行外幣可轉讓定期存單〉

第三十六條

指定銀行發行外幣可轉讓定期存單，應以無實體方式為之，相關應遵循事項、辦理方式及報送報表，由本行另定，或授權銀行公會訂定並報本行核定；修正時，亦同。

〈匯率揭示義務〉

第三十七條

銀行業與顧客之外匯交易買賣匯率，由各銀行業自行訂定。

每筆交易金額在一萬美元以下涉及新臺幣之匯率，應於每營業日上午九時三十分以前，在營業場所揭示。

〈外幣現鈔之收兌及辨識〉

第三十八條

辦理買賣外幣現鈔之銀行業，應依牌告價格收兌外幣現鈔，並加強偽鈔辨識能力，若發現偽造外國幣券，應確實依偽造變造外國

幣券處理辦法辦理。

〈外幣清算業務〉

第三十九條

外幣清算銀行辦理外幣清算業務，應遵循下列規定：

- 一、營運期間非經本行許可，不得擅自停止辦理；如無法正常運作，或有暫停、終止外幣清算系統之參加單位（以下簡稱參加單位）參與之情事，應立即函報本行。
- 二、應切實建立健全之內部控制、稽核制度（包括業務管理及會計制度）及適當之隔離機制，加強從業人員品德操守之考核，避免資料不當利用；並應訂定嚴密之安全控管及操作方法，以維護外幣清算系統可靠穩定作業。
- 三、應確保外幣清算系統高度安全性及作業可靠性，並應有緊急應變機制，以確保每日作業能適時完成；亦應定期檢討及演練各項備援機制，以確保能滿足業務需求。
- 四、應隨時提供本行所需之有關資訊，並定期將統計報表報送本行。
- 五、如對所提供之外幣清算服務收取費用，應訂定收費標準，報本行備查；變更時，亦同。
- 六、與參加單位間之約定事項，應訂定作業要點，報本行備查。對於參加單位因違反與其訂定之契約，致妨害外幣清算系統之順暢運作者，除依契約處置外，並應視其違約情節函報本行。
- 七、於本行對其業務情形進行檢查、調閱有關資料時，不得拒絕。
- 八、依參加單位所設質之本行定期存單、中央政府公債或其他擔

保品，提供日間透支額度者，應訂定相關作業程序，報本行備查。

九、應維持財務健全性及業務守法性，妥善管控日間流動性及匯率風險，並訂定信用及流動性風險之管理規範，報本行備查。

十、應與結算機構及參加單位約定支付指令經外幣清算系統完成清算後，不得撤銷。

〈集合管理運用帳戶業務〉

第四十條

指定銀行兼營信託業辦理外幣計價之信託資金集合管理運用帳戶業務，對於外幣計價信託資金集合管理運用帳戶信託財產之運用，應以外幣計價商品為限，且不得涉及或連結新臺幣利率或匯率指標；其與顧客間之款項收付應以外幣為之。

〈發行外幣金融債券〉

第四十一條

指定銀行於境內發行外幣金融債券，其所募資金應以外幣保留。如需兌換為新臺幣使用，應以換匯(SWAP)或換匯換利(CCS)方式辦理；並應依本行規定格式報送報表。

除本行另有規定者外，外幣金融債券之利率條款僅得為正浮動或固定利率，不得連結衍生性商品或為結構型債券。

〈非共同營業時間之經營〉

第四十二條

指定銀行於非共同營業時間辦理外匯業務，應依下列規定辦理：

- 一、每筆結匯金額以未達新臺幣五十萬元或等值外幣者為限。
- 二、非共同營業時間辦理之外匯交易，應依其檢送之作業說明或本行之規定，列報於營業當日或次營業日之「交易日報」及「外匯部位日報表」。

前項第一款規定，於非指定銀行之銀行業在非共同營業時間辦理買賣外幣現鈔及旅行支票業務，及中華郵政公司在非共同營業時間辦理一般匯出及匯入匯款業務時，準用之。

非指定銀行之銀行業於非共同營業時間辦理前項業務所為之交易，應列報於營業當日或次營業日之「交易日報」。

〈銀行間交易〉

第四十三條

指定銀行得向外匯市場或本行買入或賣出外匯，亦得在自行訂定額度內持有買超或賣超部位。

指定銀行參與銀行間外匯市場，應遵循基金會洽商銀行公會後，依國際慣例所定並報經本行備查之交易規範。

〈交易總部位〉

第四十四條

指定銀行應自行訂定新臺幣與外幣間交易總部位限額，並檢附董事會同意文件（外國銀行則為總行核定之相關文件），報本行外匯局同意備查後實施。

前項總部位限額中，無本金交割新臺幣遠期外匯及新臺幣匯率選擇權二者合計之部位限額，不得逾總部位限額五分之一。

〈外匯風險管理〉

第四十五條

指定銀行應自行訂定「各幣別交易部位」、「交易員隔夜部位」等各項部位限額，責成各單位確實遵行，並定期辦理稽核。

〈外匯部位申報〉

第四十六條

指定銀行應將涉及新臺幣之外匯交易按日填報「外匯部位日報表」，於次營業日報送本行外匯局。指定銀行填報之外匯部位，應與其內部帳載之外匯部位相符。

指定銀行應將營業當日外匯部位預估數字，於營業結束後電話通報本行外匯局。

〈大額交易資料通報〉

第四十七條

指定銀行於臨櫃受理顧客新臺幣與外幣間即期、遠期或換匯換利大額結匯交易、中華郵政公司於臨櫃受理顧客新臺幣與外幣間即期大額結匯交易，及本國指定銀行就其海外分行經主管機關核准辦理顧客無本金交割新臺幣遠期外匯大額交易，應依下列規定，利用「民間匯出入款當年累積結匯金額查詢電腦連線作業系統」項下之「新臺幣與外幣間大額結匯款資料、大額遠期外匯資料、大額換匯換利（CCS）資料、大額無本金交割遠期外匯（NDF）資料電腦連線作業系統」，將相關資料傳送本行外匯局：

一、指定銀行及中華郵政公司受理公司、行號等值一百萬美元以上（不含跟單方式進、出口貨品結匯），或個人、團體等值

五十萬美元以上之結購、結售外匯，應於確認交易相關證明文件無誤後，於訂約日立即傳送。

- 二、指定銀行受理顧客等值一百萬美元以上之新臺幣與外幣間遠期外匯交易、換匯換利交易（CCS），應於確認交易相關證明文件無誤後，於訂約日之次營業日中午十二時前傳送。
- 三、本國指定銀行就其海外分行受理境內外法人、境外金融機構及本國指定銀行海外分行等值一百萬美元以上之無本金交割新臺幣遠期外匯交易（NDF），應於訂約日之次營業日中午十二時前傳送。
- 四、相關操作，應依本行外匯局所編「新臺幣與外幣間大額結匯款資料、大額遠期外匯資料、大額換匯換利（CCS）資料、大額無本金交割遠期外匯（NDF）資料電腦連線作業系統操作手冊」辦理。

指定銀行於網際網路受理顧客新臺幣與外幣間即期或遠期大額結匯交易，及中華郵政公司於網際網路受理顧客新臺幣與外幣間即期大額結匯交易，應先通過「網路銀行大額結匯、遠匯交易資料網路連線通報傳送作業系統」之測試；並依下列規定，利用「網路銀行民間匯出入款當年累積結匯金額查詢電腦連線作業系統」項下之「網路銀行大額結匯、遠匯交易資料網路連線通報傳送作業系統」，將相關資料傳送本行外匯局：

- 一、指定銀行及中華郵政公司受理公司、行號等值一百萬美元以上（不含跟單方式進、出口貨品結匯），或個人、團體等值五十萬美元以上之結購、結售外匯，應於確認交易相關證明文件無誤後，於訂約日立即傳送。
- 二、指定銀行受理顧客等值一百萬美元以上之新臺幣與外幣間遠

期外匯交易，應於確認交易相關證明文件無誤後，於訂約日立即傳送。

〈報表之報送〉

第四十八條

銀行業報送本辦法規定各種報表時，應檢附相關單證及附件。

本行外匯局於必要時，得要求銀行業填送其他相關報表。

銀行業應報送本行外匯局相關報表時間：

一、指定銀行及中華郵政公司：

（一）日報表：次營業日中午十二時前。

（二）月報表：每月營業終了後十日內。

二、非指定銀行、信用合作社及農(漁)會信用部：買賣外幣現鈔及旅行支票業務交易日報表，於次營業日中午十二時前。

前三項報表之格式、內容、填表說明、報表及檢附資料報送方式，依本行另訂之銀行業辦理外匯業務作業規範及其他有關規定辦理。

〈查核〉

第四十九條

為審核銀行業所送報表，必要時得派員查閱其有關帳冊文卷，或要求於期限內據實提出財務報告或其他有關資料。

第四章 人民幣業務之管理

〈人民幣清算行之申辦與經營〉

第五十條

指定銀行向本行申請許可為臺灣地區人民幣清算銀行（以下簡稱人民幣清算行），辦理臺灣地區人民幣結算及清算業務（以下簡稱人民幣清算業務），應取得大陸地區主管機關認可得辦理人民幣之結算及清算，並檢附下列文件：

- 一、上述認可之相關證明文件。
- 二、辦理人民幣清算業務之項目、內容及相關風險管理機制（應包括於發生流動性及清償性危機時，其總行承諾妥予協助處理、承擔全部清償性責任及流動性支援）之文件。

人民幣清算行辦理人民幣清算業務，應遵循下列規定，並準用第三十九條規定：

- 一、訂定與金融機構簽署人民幣清算協議之範本，並事先報本行同意。
- 二、依前款經同意之協議範本內容，提供有關人民幣之結算及清算服務，並充分供應及妥善回收人民幣現鈔。
- 三、依本行規定提供簽署人民幣清算協議之金融機構名單及清算業務相關統計資料。
- 四、於本行參酌前項第一款認可文件所載授權期限所給予之專營期內，辦理人民幣清算業務。

〈人民幣清算協議之簽署〉

第五十一條

國內、外金融機構，均得與人民幣清算行簽署人民幣清算協議；其屬國內金融機構者，應以經本行許可得辦理外匯或人民幣業務之銀行業為限。

〈人民幣業務應遵循事項〉

第五十二條

銀行業辦理人民幣業務之管理，除應遵循下列規定外，準用本辦法及其他有關外匯業務之規定：

- 一、除本行另有規定外，應於人民幣清算行開立人民幣清算帳戶，始得辦理人民幣業務；於大陸地區代理銀行（以下簡稱代理行）開立人民幣同業往來帳戶，並將其簽訂之清算協議報本行同意備查者，亦同。
- 二、承作與跨境貿易相關之人民幣業務，涉及資金進出大陸地區者，應透過人民幣清算行或代理行進行結算及清算。
- 三、業經本行許可得辦理人民幣現鈔買賣業務者，得逕依本辦法規定辦理人民幣現鈔買賣業務。
- 四、承作自然人買賣人民幣業務，每人每次買賣現鈔及每日透過帳戶買賣之金額，均不得逾人民幣二萬元。
- 五、承作於外幣提款機提領人民幣現鈔業務，每人每次提領之金額，不得逾人民幣二萬元。
- 六、承作自然人匯款人民幣至大陸地區業務，其對象應以領有中華民國國民身分證之個人為限，並應透過人民幣清算行或代理行為之；匯款性質應屬經常項目，且每人每日匯款之金額，不得逾人民幣八萬元。
- 七、其他本行為妥善管理人民幣業務所為之規定。

第五章 附 則

〈陸銀在臺分行之準用〉

第五十三條

本辦法有關外國銀行之規定，於經金管會核准在臺灣地區設立之大陸銀行分行準用之。

〈行政執行〉

第五十四條

銀行業未依本辦法之規定辦理時，本行得依行政執行法之有關規定執行。

〈施行日期〉

第五十五條

本辦法自發布日施行。

伍、國際金融業務條例

中華民國 72 年 12 月 12 日制定公布
中華民國 86 年 10 月 8 日修正公布
中華民國 95 年 1 月 27 日修正公布
中華民國 98 年 4 月 29 日增訂公布
中華民國 99 年 6 月 9 日修正公布
中華民國 101 年 6 月 25 日行政院公告
中華民國 102 年 6 月 19 日修正公布
中華民國 104 年 2 月 4 日修正公布

第一章 總 則

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、證券商及保險業在中華民國境內，分別設立國際金融業務分行、國際證券業務分公司及國際保險業務分公司，制定本條例。

第二條

國際金融、證券及保險業務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。

第二章 銀 行

第三條

左列銀行，得由其總行申請主管機關特許，在中華民國境內，設立會計獨立之國際金融業務分行，經營國際金融業務：

- 一、經中央銀行指定，在中華民國境內辦理外匯業務之外國銀行。
- 二、經政府核准，設立代表人辦事處之外國銀行。

三、經主管機關審查合格之著名外國銀行。

四、經中央銀行指定，辦理外匯業務之本國銀行。

第四條

國際金融業務分行經營之業務如下：

- 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。
- 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授信業務。
- 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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 七、辦理中華民國境外之有價證券承銷業務。
- 八、境外外幣放款之債務管理及記帳業務。
- 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。
- 十、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。

十一、經主管機關核准辦理之其他外匯業務。

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國際證券業務分公司。

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。

第四條之一

國際金融業務分行得將前條第一項各款業務，委託經中央銀行指定辦理外匯業務之同一銀行（以下簡稱指定銀行）代為處理，指定銀行處理時，應帳列國際金融業務分行。

前項國際金融業務分行得委託指定銀行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金融業務；其控管作業應依兩岸金融業務往來相關規定辦理，並由國際金融業務分行統籌負責。

指定銀行代為處理國際金融業務分行之各項業務，向國際金融業務分行收取合理對價以支應其營業費用者，該收入應列為指定銀行之所得，並依規定申報繳稅；指定銀行未向國際金融業務分行收取對價時，其代為處理各項業務之費用，不得以費用列支。

第五條

國際金融業務分行辦理第四條第一項各款業務，除本條例另有規定者外，不受管理外匯條例、銀行法及中央銀行法等有關規定之

限制。

國際金融業務分行有關同一人或同一關係人授信及其他交易限制、主管機關檢查或委託其他適當機構檢查、財務業務狀況之申報內容及方式、經理人資格條件、資金運用及風險管理之管理辦法，由金管會洽商中央銀行定之。

依第三條第二款、第三款規定設立之國際金融業務分行，應專撥營業所用資金，其最低金額由金管會定之。

第五條之一

國際金融業務分行有關利害關係人授信之限制，準用銀行法第三十二條至第三十三條之二、第三十三條之四及第三十三條之五規定。

違反前項準用銀行法第三十二條、第三十三條、第三十三條之二或第三十三條之四規定者，其行為負責人處三年以下有期徒刑、拘役或科或併科新臺幣五百萬元以上二千五百萬元以下罰金。

第五條之二

為配合聯合國決議或國際合作有必要時，金管會會同中央銀行報請行政院核定後，得對危害國際安全之國家、地區或恐怖組織相關之個人、法人、團體、機關、機構於國際金融業務分行之帳戶、匯款、通貨或其他支付工具，為禁止提款、轉帳、付款、交付、轉讓或其他必要處置。

依前項核定必要處置措施時，金管會應立即公告，並於公告後十日內送請立法院追認，如立法院不同意時，該處置措施應即失效。

採取處置措施之原因消失時，應即解除之。

第六條

中華民國境內之個人、法人、政府機關或金融機構向國際金融業務分行融資時，應依照向國外銀行融資之有關法令辦理。

第七條

國際金融業務分行，辦理外匯存款，不得有左列行為：

- 一、收受外幣現金。
- 二、准許以外匯存款兌換為新臺幣提取。

第八條

國際金融業務分行，非經中央銀行核准，不得辦理外幣與新臺幣間之交易及匯兌業務。

第九條

國際金融業務分行，不得辦理直接投資及不動產投資業務。

第十條

本國銀行設立之國際金融業務分行，得與其總行同址營業；外國銀行設立之國際金融業務分行，得與其經指定辦理外匯業務之分行同址營業。

第十一條

國際金融業務分行之存款免提存款準備金。

第十二條

國際金融業務分行之存款利率及放款利率，由國際金融業務分行與客戶自行約定。

第十三條

國際金融業務分行之所得，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授信之所得，其徵免應依照所得稅法規定辦理。

第十四條

國際金融業務分行之銷售額，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之規定辦理。

第十五條

國際金融業務分行所使用之各種憑證，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四條第一項規定業務所書立之憑證，其徵免應依照印花稅法之規定辦理。

第十六條

國際金融業務分行支付金融機構、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。

前項結構型商品交易之所得免予扣繳所得稅規定，自中華民國九十九年一月一日施行。

第十七條

國際金融業務分行，除其總行所在國法律及其金融主管機關規定，應提之呆帳準備外，免提呆帳準備。

第十八條

國際金融業務分行，除依法院裁判或法律規定者外，對第三人無提供資料之義務。

第十九條

國際金融業務分行與其總行及其他國際金融機構，往來所需自用之通訊設備及資訊系統，得專案引進之。

第二十條

國際金融業務分行每屆營業年度終了，應將營業報告書、資產負債表及損益表，報請主管機關備查。主管機關得隨時令其於限期內，提供業務或財務狀況資料或其他報告。但其資產負債表免予公告。

第二十一條

〈刪除〉

第二十一條之一

國際金融業務分行有下列情事之一者，應報經金管會核准，並副知中央銀行：

一、變更機構名稱。

- 二、變更機構所在地。
- 三、變更負責人。
- 四、變更營業所用資金。
- 五、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。
- 六、暫停營業、復業或終止營業。

第二十二條

國際金融業務分行有下列情事之一者，處新臺幣一百萬元以上五百萬元以下罰鍰：

- 一、辦理第四條第一項規定以外之業務。
- 二、違反第七條、第八條或第九條規定。
- 三、未依第二十條規定報請主管機關備查，或未依同條規定提供業務或財務狀況資料或其他報告。
- 四、未依規定按年繳交特許費。

國際金融業務分行經依前項規定處罰後，仍不予改正者，得依原處罰鍰按次連續處二倍至五倍罰鍰；其情節重大者，並得為下列之處分：

- 一、停止其一定期間營業。
- 二、廢止其特許。

第二十二條之一

國際金融業務分行違反第五條第二項管理辦法中之下列規定之一者，處新臺幣一百萬元以上五百萬元以下罰鍰：

- 一、違反有關同一人或同一關係人之授信或其他交易限制。

二、於主管機關派員或委託適當機構，檢查其業務財務及其他有關事項時，隱匿、毀損有關文件或規避、妨礙、拒絕檢查。

三、違反主管機關就其資金運用範圍中投資外幣有價證券之種類或限額規定。

國際金融業務分行經依前項規定處罰後，仍不予改正者，得依原處罰鍰按次連續處二倍至五倍罰鍰；其情節重大者，並得為下列之處分：

一、停止其一定期間營業。

二、廢止其特許。

國際金融業務分行經依前條或前二項規定受罰後，對應負責之人應予求償。

第二十二條之二

國際金融業務分行違反第二十一條之一規定者，處新臺幣五十萬元以上二百五十萬元以下罰鍰。

第三章 證券商

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。

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。

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：

- 一、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。
 - 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。
 - 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。
 - 四、辦理中華民國境外之有價證券承銷業務。
 - 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。

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。

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。

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。

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、證券交易法、信託業法、證券投資信託及顧問法、期貨交易法有關規定之限制。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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：

- 一、辦理第二十二條之四第一項規定以外之業務。
- 二、違反第二十二條之八準用第八條或第九條規定。
- 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。

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，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。

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。

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。

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。

違反前二項規定者，處罰其為行為之負責人。

第三章之一 保險業

第二十二條之十二

下列保險業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保險業務分公司，經營國際保險業務：

- 一、經金管會許可，在中華民國境內經營保險業務之保險業。
 - 二、經金管會許可，在中華民國境內經營保險業務之外國保險業。
- 前項所稱保險業，指財產保險業、人身保險業及專業再保險業。依第一項規定設立之國際保險業務分公司，應專撥營業所用資金；其最低金額由金管會定之。

第二十二條之十三

國際保險業務分公司經營之國際保險業務如下：

一、辦理下列以外幣收付之保險業務：

- (一) 要保人為中華民國境外個人、法人、政府機關或金融機構，且被保險人為中華民國境外個人之人身保險業務。
- (二) 要保人為中華民國境外個人、法人、政府機關或金融機構，且保險標的非屬中華民國境內不動產之財產保險業務。

二、辦理中華民國境外保險業以外幣收付之再保險業務。

三、對於中華民國境外之個人、法人、政府機關或金融機構，辦理其他經主管機關核准以外幣收付之保險相關業務。

國際保險業務分公司經營前項業務，不得兼營財產保險及人身保險業務。但其總公司為財產保險業經金管會核准經營傷害保險及健康保險者，不在此限。

第二十二條之十四

國際保險業務分公司得將前條第一項各款業務，委託經中央銀行許可辦理保險相關外匯業務之同一保險業總公司或同一外國保險業於中華民國境內設立之分公司（以下簡稱受委託機構）代為處

理，受委託機構處理時，應帳列國際保險業務分公司。

前項受委託機構得代為處理之業務範圍，包括經金管會依臺灣地區與大陸地區人民關係條例許可辦理之兩岸保險業務；其控管作業應依兩岸保險業務往來相關規定辦理，並由國際保險業務分公司統籌負責。

受委託機構代為處理國際保險業務分公司之各項業務，向國際保險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機構之所得，並依規定申報繳稅；受委託機構未向國際保險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。

第二十二條之十五

國際保險業務分公司辦理第二十二條之十三第一項各款業務，除本條例另有規定者外，不受管理外匯條例及保險法有關規定之限制。

國際保險業務分公司經營國際保險業務，有關財務、業務、資金運用、風險管理、主管機關檢查或委託其他適當機構、專業經驗人員檢查及其他應遵行事項之辦法，由金管會會同中央銀行定之。

第二十二條之十六

國際保險業務分公司經營國際保險業務之所得，免徵營利事業所得稅。但其資金在中華民國境內運用所生之所得，其徵免應依照所得稅法規定辦理。

國際保險業務分公司經營國際保險業務之銷售額，免徵營業稅。

但其資金在中華民國境內運用所生之銷售額，其徵免應依照加值型及非加值型營業稅法規定辦理。

國際保險業務分公司經營國際保險業務所使用之各種憑證，免徵印花稅。但其資金在中華民國境內運用所書立之憑證，其徵免應依照印花稅法規定辦理。

國際保險業務分公司經營國際保險業務，支付中華民國境外個人、法人、政府機關或金融機構保險給付及投資型保險契約連結投資標的所產生之利息或結構型商品交易之所得時，免予扣繳所得稅。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實施期間，自本條文生效日起算十年。但於上開期間訂定之保險契約，至保險契約有效期間屆滿之日止，且不得超過三十年。第一項至第三項但書所定資金在中華民國境內運用之範圍，由金管會會商財政部定之。

第二十二條之十七

國際保險業務分公司經營國際保險業務，準用第八條、第十條、第十八條至第二十條及第二十一條之一規定。

第二十二條之十八

國際保險業務分公司有下列情形之一者，主管機關應令其限期改正，或併處新臺幣九十萬元以上四百五十萬元以下罰鍰；情節重大或經主管機關限期改正而屆期未改正者，並得限制其營業或資金運用範圍、令其停售保險商品或限制其保險商品之開辦、令其解除經理人或職員之職務、廢止或撤銷其特許：

- 一、辦理第二十二條之十三規定以外之業務。
- 二、違反第二十二條之十五第二項所定辦法中有關財務、業務、資金運用及風險管理之規定。
- 三、違反前條準用第八條規定。

第二十二條之十九

國際保險業務分公司未依第二十二條之十七準用第二十條或第二十一條之一規定，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，處新臺幣六十萬元以上三百萬元以下罰鍰。

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，並按次處新臺幣一百二十萬元以上六百萬元以下罰鍰，至辦理為止。

第二十二條之二十

主管機關派員或委託適當機構或專業經驗人員，檢查國際保險業務分公司之業務或財務狀況或令國際保險業務分公司於限期內報告營業狀況時，其負責人或職員有下列情形之一者，處新臺幣一百八十萬元以上九百萬元以下罰鍰：

- 一、拒絕檢查或拒絕開啓金庫或其他庫房。
- 二、隱匿或毀損有關業務或財務狀況之帳冊文件。
- 三、對檢查人員之詢問無故不為答復或答復不實。
- 四、屆期未提報財務報告、財產目錄或其他有關資料、報告，或提報不實、不全，或未於規定期限內繳納查核費用。

第四章 附 則

第二十三條

本條例施行細則，由主管機關定之。

第二十四條

本條例除已另定施行日期者外，自公布日施行。

陸、海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄

為促進海峽兩岸經貿和金融合作，依據「海峽兩岸金融合作協議」，兩岸貨幣管理機構（以下簡稱「雙方」）經友好平等協商，就建立兩岸貨幣清算機制達成如下共識。

一、基本原則

1. 雙方同意以本備忘錄確定的原則和合作架構建立兩岸貨幣清算機制。雙方認可本備忘錄生效之日即表明兩岸貨幣清算機制正式建立。雙方將在後續合作中不斷完善該機制。
2. 雙方各自同意一家貨幣清算機構，為對方開展本方貨幣業務提供結算及清算服務。
3. 雙方同意兩岸貨幣用於商品、服務和投資等經貿活動的結算與支付。兩岸金融機構可互開相應幣種代理帳戶辦理多種形式結算業務，也可辦理雙方法規許可的其他業務。
4. 雙方同意兩岸貨幣清算機構可依照兩岸相關監管法規辦理兩岸貨幣的現鈔調運。
5. 雙方致力確保兩岸貨幣清算機制能按照雙方的有關法規及管理要求穩健運作。
6. 本備忘錄所訂事項的實施以不違反兩岸相關法規為前提。

二、用詞定義

7. 本備忘錄所稱「兩岸貨幣清算機制」，係指雙方對兩岸金融機構間本幣業務往來所做的清算制度安排，包括同意貨幣清算機構，規範業務內容，確立監管合作機制等。

8. 本備忘錄所稱「貨幣清算機構」，係指依雙方各自的相關法規設立登記，並受雙方在各自職能與權限範圍內監督管理，及依照相關協議或許可內容提供本方貨幣的結算及清算服務的金融機構。
9. 本備忘錄所稱「貨幣清算業務」，係指貨幣清算機構提供其與參與清算之金融機構（以下簡稱「參加行」）間本方貨幣相關的結算及清算服務。

三、對貨幣清算機構的要求

10. 雙方應分別與貨幣清算機構簽訂協議或訂定許可貨幣清算機構的規章，明確相關權利和義務，規範業務內容。上述協議或規章應先相互徵詢意見獲取共識，並抄送對方一份。
11. 貨幣清算機構辦理貨幣清算業務，應遵守其所在地及其總行所在地的法規及貨幣要求。如有違反，發現的一方應通知對方。

四、訊息交換

12. 為履行對貨幣清算機構辦理貨幣清算業務的管理，雙方同意相互提供有關的業務統計、法規、反偽鈔、貨幣清算機構與各參加行簽署的參加協議文件及相關管理要求等訊息。
13. 在接到一方授權代表簽署的書面請求後，對方應根據其有關規定提供與第 12 條相關的訊息，但不包括客戶帳戶資料。當緊急需要時，一方可以對方同意的其他便捷方式提出請求，隨後應以書面確認，對方應在十個工作日內提供訊息。
14. 有下列情況之一者，依據本備忘錄請求提供訊息可能會遭到拒絕：足以導致違反相關法規或協議、妨礙案件調查、損害

公共利益、社會安全、重大經濟利益、公共政策或存款人的重大權益之情形。

五、保密要求

15. 雙方依據本備忘錄從對方取得的所有訊息只適用於履行貨幣管理職責的合法使用，雙方應予以保密，不得向第三方披露。
16. 當一方依其強制法規須對特定人或機構披露對方所提供的保密訊息時，應立即通知對方，並在本法規許可範圍內，盡力維護該訊息的隱密性。
17. 一方因第三方請求向其提供對方依本備忘錄所提供的保密訊息前，須立即通知對方並徵求其同意，並在本法規許可範圍內，盡力維護該訊息的隱密性。
18. 雙方依本備忘錄提供書面資料時，資料上每頁均應標示「依據『海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄』提供」的字樣。

六、業務檢查

19. 雙方可對本方的貨幣清算機構就貨幣清算業務採取非現場的報表稽核及經雙方同意的現場檢查。
20. 一方派員檢查貨幣清算機構時，應事前將檢查計畫通知對方，檢查計畫應說明檢查目的及範圍。對方接獲通知後，可告知其對檢查計畫的特別關切事項。此類檢查，可以由一方單獨進行，但對方也可以派員陪同檢查。現場檢查完成後，雙方應交換意見。
21. 雙方可在特殊情況下，委託對方辦理現場檢查。

七、危機處置

22. 為促進兩岸貨幣清算機制的健全發展，當一方貨幣清算機構發生流動性或清償性危機時，雙方按以下原則進行有效的危機處置合作：

- (1) 貨幣清算機構發生流動性或清償性危機時，由其總行及總行所在地的貨幣管理機構共同協助處置，總行負責提供流動性並承擔其全部清償性責任。貨幣清算機構所在地的貨幣管理機構為維護當地貨幣市場穩定，可以協助解決其流動性問題。
- (2) 雙方在不違反本方法規和保密的前提下，要及時、全面地為對方提供處置危機所需要的各類訊息，在處置危機中盡力採取協調一致的行動，制訂有效的危機處置應急方案，共同解決危機處置中所面臨的問題。

八、聯繫機制

23. 本備忘錄議定事項，由雙方指定的聯絡人持續聯繫實施。
24. 雙方依據本備忘錄進行的所有溝通與聯繫工作，除雙方同意改以其他方式外，應限於附錄所列的聯絡窗口。附錄所列聯絡窗口如有變更，任一方應以書面通知對方，無需修訂本備忘錄。
25. 為增進合作，雙方可根據實際需要舉行會談，討論貨幣管理的一般性及市場發展等問題，以及有關兩岸貨幣清算機制運作的相關事項，並鼓勵雙方人員進行各種形式的持續交流。

九、爭議及終止

26. 本備忘錄執行過程中出現的所有爭議和分歧應協商解決。經雙方同意，可簽訂補充備忘錄對本備忘錄進行補充和修改，並視為本備忘錄的組成部分。
27. 任一方如欲終止本備忘錄，應於終止前三十日書面通知對方。本備忘錄終止日期前，雙方依本備忘錄所執行的行動繼續有效。本備忘錄所涉應予保密的事項，除經雙方同意，不得對外披露。

十、簽署生效

28. 本備忘錄自雙方簽署之日起並各自完成相關準備後生效，最遲不超過六十日。
29. 本備忘錄於八月三十一日簽署，雙方各執二份，四份文本具有同等效力。

臺灣方面
貨幣管理機構代表

彭淮南

大陸方面
貨幣管理機構代表

周...n

柒、外匯管理自由化大事紀

日 期	主 要 內 容
1949.06.15	臺灣省政府公布「幣制改革方案」、「新臺幣發行辦法」、「臺灣省進出口貿易及匯兌金銀管理辦法」。
1950.02.23	臺灣省政府公布「臺灣省公營生產事業外匯處理辦法」。
1950.05.15	臺灣省政府公布「美金寄存證辦法」，由臺灣銀行授權臺北市進出口公會發售美金寄存證。
1950.12.19	公布「臺灣銀行開發A/P、L/C及普通國外匯款審核辦法」，開始對進口物品及普通匯款進行外匯審核。
1951.04.09	行政院公布「行政院重申有關金融措施規定辦法令」
1951.04.11	臺灣銀行依據金融措施辦法令訂定「臺灣銀行買賣結匯證辦法」，建立外匯結匯證市場。
1953.07.15	臺灣省政府成立外匯貿易審議小組。
1953.09.18	臺灣省外貿小組訂定「進口結匯加征防衛捐辦法」，進口結匯按結匯證價格(15.65元)再加征20%之進口防衛捐；另訂定「改善進口外匯申請及審核辦法」逐漸加重出口實績比重。
1955.02.17	合併臺灣省政府外匯貿易審議小組、行政院軍用物資進口審核小組、外匯審議小組、行政院經濟安定委員會平衡外匯收支工作小組等設立行政院外匯貿易審議委員會（簡稱外貿會）。
1955.04.17	行政院外貿會訂定「結售外匯及申請結購外匯處理辦法」（後更名為「外匯貿易管理辦法」），實施多元複式匯率。
1958.04.11	行政院公布「改進外匯貿易方案」、「外匯貿易管理辦法」、「結匯證明書買賣辦法」、「貿易商申請進口外匯辦法」、「進口外匯審核準則」。
1961.07.01	中央銀行在臺復業。
1961.11.03	央行公布實施「中央銀行管理指定銀行辦理外匯業務辦法」，外匯指定銀行自申請核發指定證書起，至陳報買賣外匯金額及結算止，皆須接受中央銀行之集中調度。
1963.09.27	廢止結匯證制度。
1963.09.30	實施單一匯率制度。
1968.12.31	裁撤行政院外匯貿易委員會。

日 期	主 要 內 容
1969.01.01	中央銀行外匯局成立。
1970.05.15	公布「小額匯款申請結匯辦法」。
1970.12.24	修正公布「管理外匯條例」，明定外匯為金、銀、外國貨幣、票據及證券，但不包括裝飾用的金銀。明定管理外匯行政主管機關為財政部、掌理外匯業務機關為中央銀行。
1972.03.30	中央銀行訂定「遠期外匯買賣辦法」開辦美元以外的6種（西德馬克、英鎊、瑞士法、港幣、澳幣、馬來幣）掛牌外幣之遠期外匯交易。自同年4月3日實施。
1973.09.06	訂定「外匯指定銀行以預售外匯方式辦理外銷貸款辦法」。
1976.08.02	修訂「中央銀行管理指定銀行辦理外匯業務辦法」，准許外匯指定銀行之分行辦理收兌外幣現鈔及旅行支票，依規定向中央銀行辦理清算。
1977.08.20	對於華僑及外國人投資本金，於投資完成後，可匯回比例，由15%提高為20%。
1978.07.10	政府宣佈放棄固定匯率制度、實施機動匯率制度。
1978.08.11	修訂「遠期外匯買賣辦法」開辦美元遠期外匯買賣。央行接受100%遠匯拋補。
1978.12.20	修訂「管理外匯條例」，廢止基本匯率規定。
1979.01.24	訂定「指定銀行辦理外匯存款辦法」、「指定銀行買賣即期外匯辦法」、「指定銀行買賣遠期外匯辦法」、「中央銀行對指定銀行外匯買賣及資金兌換辦法」。
1979.02.01	建立外匯市場，廢除外匯清算制度。
1981.05.01	修正「中央銀行管理指定銀行辦理外匯業務辦法」，修正指定銀行辦理外匯業務種類。
1983.05.01	同意國內證券投資信託事業在國外發行受益憑證投資國內證券。
1986.01.01	同意臺灣銀行、中央信託局及中國國際商業銀行、臺北市銀、農民銀行試辦指定用途信託資金投資國外有價證券業務。
1986.05.14	修正公布「管理外匯條例」，將金銀排除於外匯定義之外、有形貿易管理理由核准制改為申報制。
1986.05.21	修正「指定銀行辦理外匯存款辦法」，外匯所有人得將外匯存入指定銀行或結售指定銀行。
1986.08.18	訂定「進出口貨品外匯申報辦法」，進出口貿易外匯管理理由許可制改為申報制。
1987.03.12	1. 訂定「無形貿易支出結匯辦法」，放寬無形貿易匯出款結匯，由逐筆事先核准制改為憑證自動核准事後稽核。 2. 訂定「民間匯入款項審核辦法」，對匯入款實施審核。 3. 廢止「本國輪船公司外匯收支審核辦法」、「船務代理業申結海運費審核辦法」、「航空事業結匯審核辦法」、「外銷佣金結匯辦法」、「國內廠商申結駐外機構經費辦法」、「影片、書刊、廣告、版稅及其他文化傳播費用申請結匯辦法」、「聘僱華僑及外籍人員贍家匯款及旅費申請結匯辦法」及「保險業結匯審核辦法」等八種。

日 期	主 要 內 容
1987.06.26	修訂「管理外匯條例」，增訂第26條之1條文，規定「於國際貿易發生長期順差、外匯存底鉅額累積或國際經濟發生重大變化時，行政院得決定停止第六條之一、第七條、第十三條及第十七條全部或部份條文之適用」。行政院恢復前項全部或部份條文之適用時，應送請立法院審議。
1987.07.15	行政院院會決議：為維持國內金融穩定，對於匯入款項及支付有形、無形貿易以外之鉅額匯出匯款仍予繼續適度管理外，自本1987/7/15日起停止管理外匯條例第6條之1、第7條、第13條及第17條之適用。
1987.07.15	1. 廢止「外幣或外匯互兌辦法」、「中央銀行對指定銀行外匯買賣及資金兌換辦法」、「指定銀行辦理外匯存款辦法」、「廠商出進口實績歸戶辦法」、「外匯佣金收入處理辦法」、「出國人員結匯辦法」、「留學生結匯辦法」、「小額匯款申請結匯辦法」、「工礦企業向國外借款審核辦法」、「出進口貨品外匯申請辦法」、「無形貿易支出結匯辦法」等十二項辦法。 2. 訂定「民間匯出款項結匯辦法」、修正「民間匯入款項審核辦法」為「民間匯入款項結匯辦法」，廢止十二項外匯業務有關辦法，大幅放寬外匯管制，有關商品、勞務及經有關主管機關核准直接投資之資本交易所需外匯，無結匯額度限制。所得外匯，得自由持有、運用。此外，廠商及個人自由結購外匯金額每年為5百萬美元，個人自由結售外匯金額為5萬美元。 3. 訂定「指定銀行辦理外匯業務應注意事項」。
1987.07.27	修訂「攜帶及寄送金銀外幣及新臺幣出入國境限制辦法」，外人攜帶外幣限額為5千美元，並得兌換為新臺幣。再攜出境之外幣以不超過原申報攜入之金額為限。
1989.06.09	修正「民間匯入款項結匯辦法」，個人每年自由匯入款結匯限額由5萬美元調高為20萬美元。
1989.09.06	調高個人每年自由匯入款結匯限額為50萬美元。
1989.10.26	入境後六個月內再出境旅客，以其未用完新臺幣憑指定銀行或外幣收兌處之外幣現金兌換水單可兌回外幣之金額以不超過等值5千美元為限。
1989.11.08	調高個人自由匯入款結匯限額為1百萬美元。
1990.07.20	調高個人每年自由匯入款結匯限額為2百萬美元，但每筆結匯金額超過1百萬美元者，須俟申報之次日起經過十個營業日後始得辦理。
1991.03.15	修正「民間匯出款項結匯辦法」及「民間匯入款項結匯辦法」，將公司、行號、團體及個人每年匯出限額由5百萬美元調整為3百萬美元，個人匯入款結匯限額由200萬美元調整為3百萬美元。
1991.07.25	開放指定銀行申辦「外幣保證金交易」業務。
1991.10.11	開放指定銀行申辦「外幣與外幣間換匯換利交易」業務。
1992.10.07	調高個人每年自由匯入款結匯限額為5百萬美元。調高公司、行號、團體、個人每年自由匯出結匯額度由3百萬美元調整為5百萬美元。
1993.03.09	大陸人士持旅行證者，每筆結售金額未逾5千美元，得逕行結售；結購時，憑原結售水單兌回。

日 期	主 要 內 容
1993.08.09	增加公司、行號或團體得比照個人享有每年5百萬美元自由匯入款限額。
1993.12.31	修正「民間匯入款項結匯辦法」，公司、行號每年自由結匯額度由5百萬美元調整為1千萬美元。
1994.03.05	放寬外資投資國內證券總額度為1百億美元。
1994.04.01	修正「指定銀行辦理外匯業務應注意事項」，取消進口開狀收取保證金比率不得少於開狀金額百分之十之規定，改由銀行自訂收取成數；同時取消進口外幣融資金額不得超過交易金額百分之九十之規定。開放指定銀行對國內客戶開發三角貿易遠期信用狀辦理外幣融資。
1994.07.01	終止原授權銀行辦理之進出口簽證業務。
1994.09.15	修訂「指定銀行辦理外匯業務應注意事項」：1. 刪除匯入匯款之外人結售外幣規定；2. 訂定在臺無住所之外國自然人及法人每筆結匯未逾十萬美元，得於填報結匯申報書後，逕向指定銀行辦理結匯；3. 外幣收兌處收購及兌回外幣金額，每筆以1萬美元為限。
1994.12.08	各外匯指定銀行，得為國內廠商在其「大陸出口、台灣押匯」的押匯金額內，開發貨物從第三地運到大陸的三角貿易信用狀。
1995.01.13	將民間自由結匯申報案件，每筆金額超過1百萬美元者，須等候辦理結匯之時間，由申報之次日起經過「10個營業日」之規定，修正縮短為「3個營業日」。
1995.1.16	股利、佣金、技術報酬等三項服務外匯收支得辦理遠期外匯交易，另經政府核准的直接投資或證券投資（外資直接及間接投資國內股市金額），亦得辦理遠期外匯交易或換匯交易。
1995.02.20	外幣間遠期外匯展期時，應依當時市場匯率重訂展期價格，不得依原價格展期。
1995.03.08	新臺幣遠期外匯及換匯交易展期時，應依當時市場匯率重訂展期價格，不得依原價格展期。
1995.05.01	開放指定銀行辦理期初及期末皆交換本金之新臺幣與外幣間換匯換利業務。
1995.07.06	開放指定銀行辦理「無本金交割之新臺幣遠期外匯」業務。
1995.08.05	放寬每筆結匯金額未滿新臺幣50萬元者無需申報。
1995.08.10	開放除貨品及勞務以外的一般性結匯案件，每筆結匯金額未達新臺幣50萬元或等值外幣者，可憑結匯人填具的申報書及出具聲明連同該筆結匯金額未逾每年結匯限額的切結書逕予辦理結匯手續，指定銀行免予事先電腦查核。
1995.08.30	發布「外匯收支或交易申報辦法」，並廢止「民間匯出款項結匯辦法」暨「民間匯入款項結匯辦法」，取消有關每筆結匯金額超過100萬美元或等值外幣者，需等候3個營業日始得辦理結匯的規定。
1995.10.05	簡化機場結匯手續：機場銀行辦理每筆結購(售)外匯金額未逾3千美元之旅客，得憑出示之出、入境護照，逕行辦理結匯，免填身分證統一編號或護照號碼、國別及結匯性質等。

日 期	主 要 內 容
1995.12.27	公司、行號每年自由結匯額度提高為2千萬美元。
1996.02.10	境外外國自然人及一般法人投資國內證券資金之結匯：每筆結匯金額不超過10萬美元者，由保管銀行檢具相關文件逕向指定銀行辦理結匯。每筆結匯金額超過10萬美元，且未超過規定其投資國內證券之限額者，由保管銀行經由指定銀行向中央銀行申請核准後，辦理結匯。
1996.07.01	同意由銀行自訂外匯部位限額，經銀行內部管理單位訂定，並報請董事會同意（外商銀行在台分行則由總行核定），再向中央銀行核備即可。另衍生性金融商品部位限額，不宜高於總部位的三分之一。
1996.09.17	同意指定銀行為沖銷因承作期初與期末皆交換本金之新臺幣與外幣間換匯換利交易而產生之風險，得以無本金交割方式與國內、外銀行辦理新臺幣與外幣間換利換匯交易。
1996.12.16	開放遠期外匯業務，未來凡是有實際外匯收支需求的企業或個人，都可以憑交易文件或主管機關核准函，向外匯指定銀行辦理遠期外匯交易。
1997.06.01	公司、行號每年自由結匯額度提高為5千萬美元。
1997.06.11	修正公布「外匯收支或交易申報辦法」，指定銀行受理個人、團體每筆達50萬美元，或公司、行號每筆達100萬美元之外匯收支或交易申報案件，應確認申報書記載事項與該筆外匯收支或交易有關合約等證明文件相符後，始得辦理。
1997.06.30	中央銀行宣布，國內法人及自然人凡有需要者，無需憑交易文件，就可辦理換匯交易，但是國外法人及自然人仍需提出交易文件。
1997.07.02	訂定外匯管制辦法。
1998.05.25	禁止外匯指定銀行以「聯名帳戶」辦理外幣保證金交易、暫停外匯指定銀行與國內自然人辦理「新臺幣與外幣間換匯交易」、暫停外匯指定銀行與國內法人承做新臺幣與外幣間無本金交割遠期外匯 (NDF) 交易、無本金交割遠期外匯交易的承做對象以國內指定銀行及指定銀行本身的海外分行或總行為限。
1998.06.06	訂定發布「指定銀行輔導客戶辦理外匯收支或交易申報應注意事項」。
2002.03.30	修正發布「外匯收支或交易申報辦法」，增加得利用網際網路及以電子文件辦理外匯收支或交易之申報。
2002.08.13	修正「指定銀行受理對大陸地區匯出匯款案件應確認事項」，增加臺灣地區金融機構辦理兩岸直接匯款項目。
2003.02.14	指定銀行辦理期初及期末皆交換本金之新臺幣與外幣間換匯換利交易 (NTD/FCY Cross Currency Swaps)，國內法人無須檢附交易文件。
2003.02.17	同意農漁會信用部辦理買賣外幣現鈔及旅行支票業務。
2003.04.30	修正發布「外匯收支或交易申報辦法」，將有關辦理結匯方式歸納為「逕行結匯」、「經銀行業確認文件後結匯」及「經本行專案核准後結匯」等三種方式。
2003.05.07	修正「指定銀行輔導客戶辦理外匯收支或交易申報應注意事項」名稱為「銀行業輔導客戶申報外匯收支或交易應注意事項」。

日 期	主 要 內 容
2003.07.23	訂定「銀行業辦理外匯業務管理辦法」，並廢止「中央銀行管理指定銀行辦理外匯業務辦法」，以配合中央銀行法第35條第2項之修正、行政程序法及電子簽章法之施行。
2003.08.06	訂定「銀行業辦理外匯業務作業規範」，並廢止「指定銀行辦理外匯業務應注意事項」及「指定銀行對臺灣地區廠商辦理大陸出口臺灣押匯作業要點」。
2004.05.26	修正「銀行業辦理外匯業務管理辦法」，放寬指定銀行辦理未涉及新臺幣匯率之衍生性外匯商品業務得採事後報備制。
2004.10.20	訂定「指定銀行辦理外幣保證金交易代客操作業務管理辦法」，開放外匯指定銀行得申辦代客操作外幣保證金交易。
2005.01.03	開放外匯指定銀行辦理衍生性外匯業務，除尚未開放者、涉及新臺幣匯率及標的風險涉及國內者須於開辦前向央行申請許可外，其餘採開辦後函報備查方式。
2005.01.28	開放指定銀行對國內、外法人辦理「外匯信用違約交換」(Credit Default Swap, CDS)及「外匯信用違約選擇權」(Credit Default Option, CDO)業務。
2005.03.09	修正「銀行業辦理外匯業務管理辦法」，擴大外幣現鈔買賣據點，臺灣郵政股份有限公司得申辦買賣外幣現鈔及旅行支票業務，並建制網路銀行之大額結匯、遠匯交易連線通報系統。
2005.09.21	同意銀行開辦非實體黃金帳戶交易。
2005.10.03	開放金門及馬祖金融機構辦理人民幣現鈔買賣業務，並調高攜帶人民幣入出境限額由人民幣6千元調高為人民幣2萬元。規定每次入出境兌換限額為人民幣2萬元。
2005.12.06	修正「銀行業輔導客戶申報外匯收支或交易應注意事項」，取消未成年人結匯用途之限制（原規定限結購旅行支出及結售旅行支出剩餘、贈與、在臺生活費），每筆結匯金額未達新臺幣50萬元者可自由辦理結匯。
2005.12.21	修正「銀行業辦理外匯業務作業規範」，修正外幣擔保付款之保證業務及信用卡業務等相關規定。
2007.08.01	配合「打擊清洗黑錢財務行動特別組織（FATF）」建議，修正「銀行業辦理外匯業務作業規範」部分規定。
2008.06.27	為使人民幣得以在臺灣地區合法兌換，修正「大陸地區發行之幣券進出入臺灣地區限額規定」，明訂大陸地區發行之幣券進出入臺灣地區限額為人民幣2萬元，自即日起生效；同時訂定「人民幣在臺灣地區管理及清算辦法」，自6月29日生效。
2008.06.30	核准臺灣銀行等14家金融機構得辦理人民幣現鈔買賣業務；同日臺灣銀行經中央銀行授權核准67家外幣收兌處得辦理收兌（買入）人民幣業務。
2008.09.05	銀行業受理投資人匯出赴大陸地區投資款，個案累計投資金額在1百萬美元（含）以下者，得逕行受理投資人匯出投資款至第三地區或大陸地區，不須確認經濟部核准投資文件；個案累計投資金額超過1百萬美元者，應確認經濟部核准投資文件。
2009.05.25	自2009年6月1日起，銀行業受理私立就業服務機構代外籍勞工辦理薪資結匯申報，應確認行政院勞工委員會核發並在許可有效期間內之私立就業服務機構許可證、最近一次「私立就業服務機構從事跨國人力仲介服務品質評鑑」之證明文件、外籍勞工薪資結匯申報委託書、代理外籍勞工匯出在臺薪資結匯清單無誤後辦理。

日 期	主 要 內 容
2009.08.14	為加強確認客戶瞭解其購買或投資之衍生性外匯商品之商品內容及風險，明訂外匯指定銀行應由客戶於承作同樣架構商品之首次，親自書寫「本人已充分瞭解本商品並同意承擔其風險」並簽署。
2010.06.01	修正「外匯收支或交易申報辦法」，配合國際收支之用語，將「勞務支出」及「勞務收入」，修正為「服務支出」及「服務收入」。
2010.10.21	自2010年10月21日起金融機構辦理人民幣現鈔買賣業務，應向臺灣銀行或兆豐國際商業銀行辦理人民幣現鈔拋補。
2010.12.02	成立境內美元票券市場，並由銀行公會遴選兆豐國際商業銀行擔任境內美元清算銀行。自2010年12月6日起，境內美元票券交易採款券同步交割與總額即時清算方式，以降低境內美元資金調度之交割風險。
2010.12.27	指定銀行NDF及新臺幣匯率選擇權合計的衍生性金融商品部位調降為不得高於總部位限額的五分之一。
2011.08.25	修正「銀行業輔導客戶申報外匯收支或交易應注意事項」，簡化銀行業受理結匯申報案件所須確認之相關證明文件，由銀行業保存，無須再報送中央銀行，減輕銀行業人力及費用。
2012.06.19	許可大陸商中國銀行臺北分行辦理外匯業務，為首家大陸金融機構在臺灣地區辦理外匯業務。
2012.08.31	中央銀行與中國人民銀行完成簽署「海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄」，同意以備忘錄確定的原則和合作架構，建立兩岸貨幣清算機制。
2012.09.07	發布「大陸地區新臺幣清算行遴選規定」。
2012.09.17	臺灣銀行上海分行獲選為大陸地區新臺幣清算行。
2013.01.25	開放外匯指定銀行得辦理各項人民幣業務。
2013.01.29	開放外匯指定銀行辦理衍生性人民幣商品業務，包括： 1. 涉及人民幣匯率、利率之本金交割及無本金交割商品，及與之結合之結構型商品。 2. 與大陸地區相關之公開上市股價指數或個股連結之衍生性金融商品及結構型商品。
2013.02.06	外匯指定銀行(DBU)開辦人民幣相關業務。
2013.04.12	開放證券商辦理涉及股權、債券及利率的衍生性外匯商品業務範圍，包括： 1. 股權選擇權、股權交換及股權遠期契約，其標的股權得連結與大陸地區相關之公開上市個股、股價指數或指數股票型基金，並應以外幣或人民幣計價。 2. 外幣利率或外幣債券衍生性商品及其再組合商品，其標的涉及人民幣利率、債券或其相關指標者，應以外幣或人民幣計價。
2013.04.26	開放外匯指定銀行得依「外匯指定銀行辦理推介外匯相關之結構型商品業務規範」申請授權其外匯指定分行辦理外匯結構型商品之推介業務。

日 期	主 要 內 容
2013.07.30	修正「外匯收支或交易申報辦法」，放寬個人償付非居民提供服務支出之匯款，得逕向銀行業辦理結匯申報，結匯金額無須計入其當年累積結匯金額；並明定臺灣地區人民幣收支或交易之申報，除中央銀行另有規定外，準用本辦法之規定。
2013.07.30	修正「銀行業輔導客戶申報外匯收支或交易應注意事項」，明訂已取得臺灣地區相關居留證之大陸地區人民，其結匯申報及結匯金額之規定，按照其他取得臺灣地區居留證者辦理，取消原結匯金額須按照非居民辦理之規定；另配合經濟部「資料處理服務業者受託處理跨境網路交易評鑑要點」之規定，明定業者經取得經濟部評鑑合格證明文件，得以自己名義代服務使用者辦理跨境網路商品或服務實質交易價金之結匯申報。
2013.08.30	廢止「人民幣在臺灣地區管理及清算辦法」。
2013.09.14	進一步開放指定銀行辦理衍生性人民幣商品業務範圍。
2013.09.30	境內及跨境人民幣匯款納入「外幣結算平臺」。
2013.11.18	放寬證券商辦理外幣拆、借款之規範。
2013.12.26	訂定「證券業辦理外匯業務管理辦法」。
2014.01.27	規定銀行於境內發行外幣金融債券之應遵循事項。
2014.05.15	銀行業可受理期貨商、國外期貨結算機構或外國期貨商從事經金管會核准臺灣與國外期貨交易所於該國合作上市之新臺幣計價期貨交易契約之結匯申報事宜。
2014.08.26	規範證券商及其國際證券業務分公司與客戶辦理外幣間即期外匯交易之申報事宜。
2014.10.07	放寬指定銀行得受理持有外交部核發身分證明之外國自然人申辦網路（行動）銀行外匯業務。
2014.10.08	放寬指定銀行得受理非居民自然人辦理網路銀行或行動網路銀行外匯業務。
2014.11.04	簡化指定銀行授權分行辦理外匯結構型商品推介業務之應備查事項。
2014.11.12	放寬指定銀行辦理外幣貸款幣別，得不同於憑辦文件所載交易幣別或價款收付幣別。
2014.11.25	規定指定銀行辦理提供境外衍生性金融商品資訊及諮詢服務業務之應遵循事項。
2014.12.19	外幣提款機得受理金融卡持卡人以新臺幣帳戶扣款跨行提領外幣現鈔。
2015.01.05	訂定信託業辦理外幣計價信託資金集合管理運用帳戶業務的申請程序及應遵循事項。

日 期	主 要 內 容
2015.01.08	修正「銀行業辦理外匯業務作業規範」，放寬指定銀行得逕憑存戶以其本人的外匯定存質借外幣；修正外幣特定金錢信託投資外幣有價證券的委託人資格條件，大陸地區人民可比照外國人辦理；簡化有關人民幣跨境貿易憑辦文件的規範等。
2015.03.04	簡化指定銀行申辦涉及外匯之電子化交易業務程序。
2015.04.08	取消保險業辦理外幣保險單質借金額之限制。
2015.04.23	修正「保險業辦理外匯業務管理辦法」，放寬保險業辦理以外幣收付的財產保險及再保險業務。
2015.05.22	修正「銀行業辦理外匯業務管理辦法」，開放農業金庫得申請為指定銀行、指定銀行得發行外幣可轉讓定存單、辦理外幣信託資金集合管理運用帳戶業務等。
2015.06.23	放寬指定銀行得不經申請逕行辦理未涉及新臺幣匯率之外匯衍生性商品範圍。
2015.07.06	規定本國指定銀行設立分行服務處辦理外匯業務申請程序及應遵循事項。
2015.07.30	修正「銀行業辦理外匯業務作業規範」，開放外幣可轉讓定存單業務及擴增外幣特定金錢信託業務對象。
2015.07.30	訂定「銀行發行外幣可轉讓定期存單管理要點」。
2015.08.24	規定保險業(DIU)申請辦理限為擔任外幣聯合貸款案參加行之外幣放款業務程序及應遵循事項。
2015.09.14	指定銀行於經央行許可或備查之網路銀行外匯業務項下，得受理顧客於線上新增自行本人外匯存款帳戶為約定轉出、轉入帳戶辦理結匯及轉帳之約定事項，無須親赴銀行櫃檯申辦。
2015.09.16	放寬指定銀行受理以傳真交易指示方式，辦理結匯金額達等值新臺幣50萬元以上外匯業務。

資料來源：臺北外匯市場發展基金會、編者整理。

臺灣的匯率制度與外匯管理自由化

編輯委員會

總 編 輯 周阿定

編 輯 顧 問 (姓氏筆劃為順序)

于政長 范揚照 歐陽吉源 鄧德財 藍健民

主 編 彭德明

副 主 編 程玉秀

撰 述 小 組 (姓氏筆劃為順序)

林昱材 林郁芬 邱偉勝 郭啟明

莫鳳圓 黃寶霞 賀培真

校 正 (姓氏筆劃為順序)

林慈澤 陳淑容 陳婉寧 蔡炯民

執 行 秘 書 彭煥裕

臺灣的匯率制度與外匯管理自由化 / 財團法人臺北外匯市場發展基金會編.

--臺北市 ; 臺北外匯市場基金會, 民 105. 01

面 : 16 公分 × 23 公分

ISBN 978-986-92845-0-9 (平裝) . --

ISBN 978-986-92845-1-6 (精裝)

1. 匯率制度 2. 外匯管理 3. 臺灣

563.2933

105001954

臺灣的匯率制度與外匯管理自由化

編者	財團法人臺北外匯市場發展基金會	
出版機關	財團法人臺北外匯市場發展基金會	
地址電話	臺北市八德路二段 400 號 8 樓	(02)2741-8600
網址	http://www.tpefx.com.tw	
出版年月	中華民國 105 年 1 月	
定價	精裝 新臺幣 400 元	
	平裝 新臺幣 250 元	
設計印刷	中央印製廠	
地址電話	新北市新店區安康路 3 段 235 號	(02)2217-1221

ISBN 978-986-92845-0-9 (平裝) ISBN 978-986-92845-1-6 (精裝)