

出國報告（國際會議）

參加第九屆兩岸金融市場發展研討會議報告

出國人員：賴清祺

出國地點：中國大陸杭州

出國時間：101年4月20日至23日

報告日期：101年7月10日

目錄

壹、摘要	2
貳、預定行程	4
參、浙江省暨浙江大學金融研究院	5
肆、會議主要內容	7
伍、結論與心得	21
陸、附件	24

壹、摘要

後金融危機時期因全球經濟和金融之運作仍處於持續不穩定狀態，金融體系和金融市場脆弱性增強，區域性金融市場的可持續性發展面臨嚴苛挑戰，加以在金融自由化與全球化的趨勢中，金融工具的交易與投資商品的設計日趨複雜，市場經濟活動日益活絡、風險程度與日俱增、金融危機日益升高；另一方面，區域經濟整合及金融軟實力現代化在金融海嘯後之發展更形成為重要趨勢。當前的中國大陸是全球第二大經濟體，要成為經濟強國須加大加強人民幣國際化等金融體制現代化建設，新一輪中國大陸之經濟建設藍圖「十二五計畫」鼓勵運用民間資金與直接金融引領經濟結構升級，發展金融不發達地區與中小企業金融，這些金融重點建設臺灣都具先行經驗，而中國大陸具備廣大市場可提供臺灣金融與證券業者發展新商機，因此，兩岸金融合作將有利雙方互惠互利之經濟發展。

自 2009 年以來，兩岸陸續簽屬金融監理合作瞭解備忘錄(MOU)、經濟合作架構協議(ECFA)等，並努力尋求和其他經濟體簽署經貿相關協定，促進雙方經濟的互惠互利發展。面對此一歷史契機，浙江大學金融研究院、浙江大學經濟學院、臺灣金融學術聯盟共同發起並于 2012 年 4 月 20 至 22 日在杭州市浙江大學紫金港校區圓正啟真酒店盛大舉辦「2012 第九屆兩岸金融市場發展研討會」，研討會中除邀集兩岸產、官、學專家 200 餘人參加，盛況空前，其中臺灣代表團由永豐銀行董事長、同時也是臺灣金融學術聯盟名譽主席邱正雄領軍，共 3 個學會與 35 所會員學校，80 人參加。依筆劃順序排列分別為臺灣財務工程學會、臺灣信用評等協會，元大文教基金會；大葉大學、中央大學、中正大學、中原大學、中國文化大學、中興大學、元智大學、臺北大學、臺灣大學、亞洲大學、交通大學(臺灣)、東吳大學、東海大學、東華大學、虎尾科技大學、明道大學、政治大學、南華大學、逢甲大學、修平科技大學、淡江大學、雲林科技大學、朝陽科技大學、義守大學、銘傳大學、輔仁大學、嘉義大學、僑光科技大學、暨南國際大學、德明財經科技大學、實踐大學、聯合大學、

靜宜大學、嶺東科技大學、環球科技大學等。大會除進行專題演講外，也以學術研討及實務座談等方式進行，冀望本研討會的舉辦能更進一步促進兩岸金融產、官、學界的交流並藉以整合各領域之觀點，供兩岸主管相關單位參考，進而提升各領域的研究與互動，以及兩岸金融產業的發展，增進兩岸人民福祉。

貳、預定行程

日 程 行 程 內 容

4月20日 (星期五)	啟程暨準備
4月21日 (星期六)	報到 歡迎晚宴
4月22日 (星期日)	<p>【上午】：開幕式(詳大會議程) 主持人：陳國平－浙江省政協常委、浙江省金融 研究院暨浙江大學金融研究 院常務副理事長</p> <p>致辭貴賓：丁敏哲－浙江省人民政府副秘書長兼 金融工作辦公室主任</p> <p>【上午】：論壇 一、人民幣國際化背景下的兩岸金融合作 二、中小企業成長的投融服務</p> <p>【下午】：學術場論文發表</p>
4月23日 (星期一)	遊覽紹興暨返程

參、浙江省暨浙江大學金融研究院

“浙江大學金融研究院”和“浙江省金融研究院”是“以省校共建為基礎、政產學研結合”模式組件的新型科研平台，在研究院成立過程中，獲得浙江省金融辦、一行三局、省內主要金融機構、大型企業的大力支持，其中有 24 家金融機構和企業向研究院捐贈“金融研究基金”。自研究院成立以來，各理事單位在研究院發展目標、機制設置、研究院大樓建設、項目研究、人才培養等方面都給予研究院無私的支持和幫助，為研究院各項工作得以順利發展提供了堅實的基礎。各理事單位不僅通過常務理事會、理事長辦公會議等形式為研究院制定長遠的發展目標、構建健全的管理體系和組織構架，同時也以各種形式支持研究院的重大活動和軟硬體建設。比如 2010 年 11 月天堂硅谷捐贈人民幣 2,000 萬元用於建設研究院大樓；中國工商銀行浙江省分行、永安期貨公司和中新力合三家理事單位還作為聯合主辦單位和特別協辦單位支持舉辦第二屆中國區域金融發展高峰論壇。其他理事單位也以各種形式幫助研究院發展項目研究、人才培養等各項工作。

自成立以來，秉承“飲水思源、用心服務”的理念，始終將理事單位的需求放在首要單位，在項目研究、平台建設、舉辦會議、諮詢服務、人才培養及其他方面積極為理事單位提供最大力量的服務，以求能很好地回報各理事單位對研究院的厚愛。

2011 年是中國大陸“十二五”計畫的開始之年，也是研究院正式啟動的第一個完整年度。在浙江大學、浙江省政府金融辦的直接領導下，金融研究院緊緊圍繞“2011 年工作計畫”提出的目標任務和年初常務理事會議的精神，在廣大金融機構、企業的大力支持下，積極貫徹“頂天立地”、“四個對接”的要求，各項工作紮實起步、積極推進，並取得可喜成效。具體

工作例如：

1. 圓滿完成的《浙江省“十二五”金融業發展規劃“的研究和編制工作，並於2011年7月由省政府正式發布。
2. 2011年6月，完成《浙江海洋經濟發展示範區投融資體制機制改革研究》、《舟山群島新區建設系統性融資規劃》兩項浙江省重大國家戰略性項目的相關課題研究任務。
3. 2011年，由史晉川教授主持的“溫州金融創新重大問題研究”、金雪軍教授主持的“阿里巴巴網商銀行研究”、陳菲瓊教授主持的《浙江省能源集團金融產業發展規劃》等項目進展順利。
4. 2011年8月，由浙江省政協常委、常務副理事長陳國平教授所著的作為研究院“浙江金融實踐系列叢書”第一部的著作《錢江東去—浙江金融發生了什麼》正式出版。
5. 擬於2012年4月在杭州聯合主辦“第九屆兩岸金融市場發展研討會—2012兩岸金融合作發展新局”。

2012年，研究院將繼續堅持“面向國際學術前研和國家重大戰略，服務於中國大陸區域金融產業和金融市場(資本市場)創新發展”的戰略地位，進一步提升“打造具有浙江特色的中國第一流金融研究平台和政策智庫”的各項工作，特別是在集中力量發展重大戰略性問題研究，部署和落實學術研究、人才引進、教育培訓等重點工作，強化對理事單位和全行業的產業化特色服務，以及踏實研究院發展的保障條件等方面奠定基礎，創造佳績。

肆、會議主要內容

(壹)、貴賓致辭—浙江省人民政府副秘書長兼金融辦主任丁敏哲

第九屆兩岸金融市場發展研討會是首次在大陸召開的兩岸金融市場發展研討會。該會由大陸 12 所著名大學的金融相關學科院系與臺灣 2 個學會(臺灣財務工程學會、臺灣信用評等學會)與 35 所臺灣大學組成的金融學術聯盟共同發起主辦的盛會,是迄今為止兩岸共同組織的最大型學術研討會之一。

大會議程區分為實務場論壇及學術場研討。開幕式主持人由浙江大學金融研究院常務副理事長—陳國平先生擔任,主辦方並邀請浙江省金融工作辦公室主任、浙江省人民政府秘書長丁敏哲先生代表致辭。

浙江省人民政府副秘書長、省金融工作辦公室主任丁敏哲在開幕式致辭中,說到浙江與臺灣都是以中小企業為主的經濟體,臺灣的中小企業融資經驗可以為浙江所學習。大陸已成為世界第二大經濟體,但金融市場的發展水平還比較低,對經濟的支撐作用還不夠。隨著兩岸經濟與金融聯繫的日益緊密,加之有《兩岸經濟合作框架協議》(ECFA)的推動,兩岸的金融合作過程明顯在加快。如何將臺灣先進的金融發展經驗擴散到大陸,使得大陸的金融業獲得後發優勢,將成為兩岸金融合作的重要議題。

丁敏哲先生指出 2011 年末,浙江金融業增加值占全省生產總值及第三產業的比重分別達到了 8.4%和 19.1%,金融產值居全國第二。各類存款餘額人民幣 60,893 億元,居全國第四,與 GDP 總量的地位相當;貸款餘額人民幣 53,239 億元,居全國第二位。在滬深交易所上市的公司 225 家,也居全國第二;保費收入人民幣 879 億元,

居全國第四位。2011 年底銀行貸款的不良率為 0.92%。總體上，在大陸的省市中，浙江已經成為全國金融業務增長最快、金融機構類別最全、金融運行質量和效益最好、金融生態環境最佳的省份之一。但是金融業對浙江經濟轉型升級的支撐還是不足的，金融風險也時有發生。目前企業融資仍然嚴重依賴於銀行貸款，直接融資的比例很低(2011 年為 11%)；融資的分布不均，只有大約兩成的中小企業可以在銀行獲得融資。溫州金融綜合改革實驗區的建設，臺灣的金融發展也可以提供經驗

(貳)、論壇重點

一 人民幣國際化背景下的兩岸金融合作

實務座談論壇壹主題為「人民幣國際化背景下的兩岸金融合作」，由義守大學講座教授、臺灣金融學術聯盟主席李庸三先生，及浙江省金融工作辦公室主任丁敏哲先生共同主持。主講貴賓有臺灣證券交易所薛琦董事長、中國人民銀行杭州中心支行行長劉仁伍。與談貴賓則有臺灣大學人文社會高等研究院副院長、臺灣總統府經濟諮詢顧問林建甫、臺灣財務工程學會理事長、淡江大學財金系教授兼兩岸金融中心林蒼祥，臺灣信用評等協會理事長施敏雄、證券暨期貨市場發展基金會陳惟龍總經理、保險事業發展中心賴清祺董事長、期貨同業公會理事長暨凱基期貨董事長糜以雍等人。大陸方與談貴賓則有中央財經大學金融學院副院長李建軍教授、復旦大學金融研究院院長陳學彬、東北財經大學金融學院刑天才院長、浙江省永安期貨經紀有限公司施建軍總經理、浙江大學金融研究院副院長楊柳勇、武漢大學經濟與管理學院副院長葉永剛。

(一) 當前人民幣的發展趨勢

自 2008 年下半年金融海嘯發生後，中國政府推動

人民幣國際化的企圖心招然若揭。2009年3月中
國人民銀行行長周小川發表《關於改革國際貨幣體
系的思考》一文，表示應該重建特別提款權(SDR)
地位，創造超主權儲備貨幣，同時讓人民幣在 SDR
扮演重要角色，此舉顯然是為提升人民幣國際化的
地位鋪路。緊接著，推動人民幣國際化的政策陸續
出台，包括實施一系列的跨境貿易人民幣結算、推
動人民幣債券國際化以及簽訂貨幣互換協定等。

(二) 跨境貿易

2009年5月，中國與巴西開始協商減少以美元作
為貿易結算貨幣的可能性，逐步改以人民幣與里爾
取代。2009年7月，跨境貿易可以在上海、廣州、
深圳、珠海、東莞、香港進行人民幣結算。2010
年3月，中日兩國完成了兩國貿易史上的首次人民
幣結算交易。2010年4月，韓國友利銀行成為首
家開通人民幣跨境貿易結算業務的韓資銀行。2010
年6月，擴大跨境貿易人民幣結算試點範圍到 20
個省(市、自治區)。2011年3月，十二五規劃綱
要明確指出，擴大人民幣跨境使用，逐步實現人民
幣資本項目可兌換。2011年8月，擴大跨境貿易
人民幣結算試點範圍到全國。根據人民銀行統計，
2011年全年跨境貿易人民幣結算業務累計高達
2.08 兆元人民幣。

(三) 金融性投資

近年來，外資企業與外商銀行(甚至是世界銀行)
紛紛看準人民幣未來發展的潛力，大舉投資人民幣
債券。2005年3月，中國大陸的人民銀行、財政
部、發改會及證監會聯合發布《國際開發機構人民
幣債券發行管理暫行辦法》，這是自清末民初以

來，中國政府第一次允許境外機構在境內發行本幣債券，俗稱「熊貓債券」。2007年6月，中國人民銀行及發改會聯合公布並實施《境內金融機構赴香港特別行政區發行人民幣債券管理暫行辦法》，首次規定境內金融機構經批准後，可在香港發行人民幣債券。2008年12月及2010年2月，中國人民銀行進一步允許外資銀行及外國企業在香港發行人民幣債券，漸次形成所謂的「點心債券」市場，也開啟香港作為境外人民幣債券發行市場之旅。近年來跨國企業或投資銀行於境外發行人民幣債券之情形，超額認購的情況幾乎已是常態，人民幣國際化地位之提升不言可喻。

(四) 兩岸貨幣清算

隨著兩岸週末包機直航、開放陸客來台、企業赴大陸投資上限、開放陸資來台投資等限制的鬆綁以及ECFA的簽署，未來兩岸貿易與資金的往來勢必會更加頻繁，貨幣兌換的實質需求將只會增加不會減少。一旦貨幣清算機制遲遲無法建立，只會平白增添有兌換需求民眾(或廠商)的匯兌成本。因此，建立兩岸貨幣清算機制有急迫性的需要，且對推動兩岸經貿關係正常化及制度化有正面意義。所謂兩岸貨幣清算機制係指針對兩岸銀行間貨幣往來形成的債權債務關係，進行計算、兌換與結算的一種處理方式或途徑。貨幣清算機制的內容包括指定清算機構、明白劃分清算的債權債務項目、規定清算的程序與辦法，及指定清算貨幣及匯率等。建立兩岸貨幣清算機制之優點包括：

- 1、降低兩岸貨幣兌換成本：目前兩岸現鈔清算機制已經建立，除解決人民幣短缺問題外，亦減少人

民幣與新台幣通過第三貨幣(美元)兌換的匯損及相關手續費。未來一旦兩岸廠商直接使用人民幣或新台幣作為貿易結算貨幣，更可節省大量匯兌成本，立即提高整體獲利，也可規避第三方貨幣波動的風險。

- 2、避免地下金融的猖獗：目前兩岸貨幣清算機制僅止於現鈔收兌，相關的匯款及存放款業務均還未建立。此造成兩岸資金移動仍有很大一部份透過地下金融管道進行匯兌，即由臺灣母公司把臺幣匯到「地下匯款公司」的指定戶頭，然後在大陸台商所在地取人民幣，以「一手交臺幣、一手交人民幣」的方式完成通匯。此易引發金融市場動盪。
- 3、有助兩岸金融市場之發展：兩岸貨幣清算機制之建立，長遠來看，一方面可以建立兩岸遠期外匯市場，提供兩岸貿易往來的外匯避險管道，另一方面也有機會帶動臺灣金融業發展人民幣離岸業務之功能，有助臺灣建構完善的金融服務平台，並進一步形成亞太資產管理中心。

(五) 建構臺灣成為人民幣離岸中心

看準人民幣未來發展的潛力及中國強勁的經濟成長動能，外資企業與外商銀行紛紛卡位發行或投資人民幣債券，一有人民幣債券發行，往往獲得超額認購。自 2007 年大陸開放金融機構在香港發行人民幣債券以來，香港至今已成功發行人民幣債券總額超過 500 億元，成功地負擔起人民幣離岸中心及結算中心的地位。

相較於香港，以兩岸的貿易量以及未來雙向投資的啟動來看，臺灣更適合做為人民幣離岸或結算中

心。尤其現今大陸持續加快人民幣國際化的進程，從 2009 年開始，即積極推動跨境貿易人民幣結算，預計以最短的時間讓人民幣成為國際貿易結算貨幣，緊接著再逐步開放資本帳項目的管制，進一步讓人民幣成為國際投資貨幣，最終再發展為國際儲備貨幣。若能讓臺灣成為人民幣離岸中心，除可擴大人民幣債券市場、協助兩岸債券市場的發展外，也勢必可加快人民幣國際化的進程。

二 中小企業成長的投融資服務

另一場實務座談論壇主題為「中小企業成長的投融資服務」，主持人為國票金控魏啟林董事長，及中國證監會浙江監管局呂逸君局長。主講貴賓有中華經濟研究院吳中書院長，浙江大學社科部史晉川主任。臺灣的與談貴賓包括台北大學亞洲研究中心榮譽顧問暨金融季報總編輯李彥勝、臺灣大學會計研究所教授、櫃買中心董事吳琮璠、臺北金融研究發展基金會周吳添董事長、臺灣大學財金系余明德教授、德明科技大學徐守德校長、淡江大學財金系蕭峰雄教授，中華投資公司謝劍平董事長。大陸方則有廈門大學經濟學院朱孟楠副院長、天堂矽鼓股權投資管理集團總裁袁維鋼、中新力合有限公司陳杭生董事長。

(一) 中小企業經營環境：

1、2010 年

全球經濟持續復甦，中小企業在家數、營業額、銷售額(內、外銷)，以及創造就業上，皆較上年增加。2012 年第四季起復甦力道已漸趨和緩。

2、2011 年

全球政經動盪年：高通膨、高糧價；當其衝的是北非及中東等國家，其次，日本 311 強震的衝擊。臺灣與日本經貿往來一向密切。面臨短期各種突發事件、天災人禍，以及人口老齡化、氣候變遷等長期結構因素。

3、2012 年

企業主仍必須體察環境之變化、彈性因應；政府也必須審時度勢、調整對策。

(二) 中小企業家數結構變動

1、2010 年臺灣中小企業家數創新高紀錄，2010 年臺灣全部企業家數有 127 萬 7,585 家。其中，中小企業有 124 萬 7,998 家，占全部企業家數的 97.68%。

2、中小企業以服務業部門家數最多，比率超過八成。若以產業別觀察，2010 年中小企業的三級產業家數均呈正成長：服務業、工業、農業。

3、中小企業以批發及零售業家數最多，超過五成；約有四成七的中小企業集中在北部地區；約有八成七的中小企業採獨資經營。

(三) 中小企業經營危機

1、無財務管理規劃概念

- (1) 未建立完善財務會計制度，財報不切實際，
- (2) 大多屬家族企業且經營型態係非專業的獨裁特性，經常財務管理顯得毫無章法。

2、缺乏融資的知識與技巧

- (1) 撰寫營運計畫的問題
- (2) 保證無期限的問題
- (3) 如何才能符合融資條件之問題
- (4) 增貸時增加提供擔保品之問題

- (5) 對銀行緊縮銀根之警覺性與對策問題
- (6) 以短期資金支應長期資金導致被銀行抽銀根週轉不靈之問題等

3、金融機構緊縮銀根之影響

企業向銀行所申請之貸款種類可分為：

- a. 短期貸款：做週轉金使用包括現金、票貼及信用狀等，通常借貸期間為六個月至一年只繳息不還本。
- b. 中、長期貸款：主要為資本性的貸款用於購買機器設備或廠房土地，通常寬限期數年後即須按月分期本息攤還。

但若以短支長，到期之短期貸款被銀行收回時，容易發生財務困難。

4、受往來客戶倒帳之影響

中小企業之交易，不少靠支票或信用應收帳款往來，一旦遭到倒帳容易引起連鎖效應。

5、投入研發過多，導致財務短缺

中小企業因對自己之技術過度之自信，而以借貸或變賣家產取得資金進行研發，幸者產品開發出來沒有週轉金進行技術商品化；不幸者連產品都開發不出來傾家蕩產。

(四) 協助中小企業取得資金協助

- 1、建構創業創新育成平台：給予發展空間，透過專業輔導、鼓勵公民營企業設置育成中心，創業資金支援、人力資源開發、參與國際展業，提供中小企業創業創新各階段育成輔導支援。
- 2、建構產業別(新高產業、具地方特色產業、可容納大量農村外移產業、精緻化文創及服務產業)專業育成網路。

3、設立中小企業開發公司及創業育成信託投資基金。

以資金或政府開發閒置工業區產房信託開給中小企業開發公司免費提供新創中小企業使用，經一段時間，企業成長再讓售或換取企業股票，讓企業取的自有廠房，在企業初創期不用投入龐大的資金或支付廠租，方便企業的營運，待企業經營有成，政府以更有利的價格出售閒置廠房，全民亦分享其利。

4、設立投資服務辦公室一案源匯整、單一窗口、個案加值與投後監理，對中小企業、育成中心、輔導廠商提供整合輔導顧問及媒合國內外創投資金服務，作為執行計畫的投資管理公司與中小企業間溝通協調平台。

5、生產技術、經營管理、融資診斷輔導服務

(1) 中小企業融資服務平台。

(2) 整合各種生產技術、經營管理、財務金融服務機構，成立中小企業服務團。

(3) 協助中小企業運用智慧財產權取的資金融通，將知識與創意轉化為商業產業。

(4) 中小企業專業人才認證，強化中小企業的體質。

6、以融資保證與政策性專案貸款，提供中小企業升級紮根、購置設備、創業、研究發展、發展觀光、出口海外投資、流通服務等各項貸款。

7、設置地方產業發展基金，發展具地方特性之產業，將經濟活動與在地生活結合在一起，此種努力與績效應成為考核與選舉地方首長重要的指標。

三、學術研討

除上述實務座談外，學術研討場次則區分為公司財理與公司治理、衍生性商品與金融工程、資產組合理論與管理、風險管理、金融機構與市場及財務經濟等六大議題舉行，共有 72 篇論文發表。

(一) 公司治理對多元化戰略績效的影響研究

最近幾年來，世界各國陸陸續續發生了公司營運醜聞及危機，為尋求有效解決方法，各主要國家無不大力宣導公司治理的重要性。公司治理如今已被視為積極改善經濟效率、提升公司競爭力的一項重要因素。而公司是以營利為主要目的，公司如果想要永續營運，就要讓組織不衰退，在動機上要保持組織不段成長，所以，多元化就變成非常自然的結果。目前臺灣地區各公司正積極朝向國際化、多元化的方向發展，伴隨著此一趨勢而來的是要更積極的公司治理要求。然而當公司發展多元化的同時，應該檢視公司治理因素對公司透過多元化營運所創造出的戰略價值。

本研究以此為研究動機，試圖由過去學者所提出的理論整理出一個影響多元化相關程度的因素，及其對公司績效影響的模型，配合實證的方式來驗證這些假設。本研究以 2002 年至 2008 年間臺灣公開上市的存續公司為研究樣本。公司樣本代碼取自於臺灣經濟新報(TEJ)之事業代碼，地區性和部門別多元化資料取自於公開信息觀測站之母公司財務報告書及 TEJ 內外銷資料庫。研究透過相關分析、回歸分析檢驗本研究假說，分別以公司治理機制及公司治理程度為引數，以營運績效為因變數進行實證分析，實證結果獲致以下結論：

1. 多元化形態的差異對利害關係人持股具有顯著的影響。
2. 進行多元化公司，大股東持股比利愈高，監督管理階層之誘因愈強。
3. 十大股東持股比率在無地區性但有部門別多元化活動上效果最大，將可有效提升權益報酬率。
4. 多元化公司，董監職權愈高，則公司績效愈佳，股東權益愈高。

(二) 臺灣股票型共同基金的元月效應與窗飾效應

「元月效應」系指資產元月報酬率普遍高於其他月份報酬之異常現象，文獻研究顯示基金經理人以美化帳面為動機的交易行為，是造成證券市場存在「元月效應」的主要原因之一，顯示基金經理人交易行為與證券市場元月效應關係密切。基金經理人擁有較多的資訊，其選股與擇時能力與一般的投資人也有所不同，因此臺灣共同基金報酬率是否存在「元月效應」，或者是年底作帳的「窗飾效應」，而報酬率波動是否受到「元月效應」與「窗飾效應」的影響，是本研究所要深入探討的議題。針對 2001 年到 2009 年臺灣國內 121 黨股票型共同基金研究分析後發現，臺灣國內股票型基金報酬並不具有「元月效應」，但具有年底作帳的「窗飾效應」，而元月時股票型基金報酬波動和其他月份並沒有明顯的差異，而投信作帳的「窗飾效應」會使得基金報酬波動下降的。

(三) 金融海嘯前後美國銀行風險管理功能之分析

Basel II 在風險管理上的相關文獻可分為監理審查與市場紀律二方面，其對銀行的風險管理或銀行

穩定是否具正向的效果，在金融海嘯後是被討論的議題。本研究依 Sironi(2003)與 Sarkar and Bhole (2009)研究設計模式，將 Bankscope database 中的美國銀行，包含金融海嘯前後的 2005 年至 2009 年連續財務報表資料與股權結構等相關變數依各銀行別、各年別的資料，以 pooled-panel OLS 的方式進行實證分析。依 Demirguc-Kunt and Detragiache (2009)看法，以銀行的 Z 分數代表銀行的穩健程度，大多數的解釋變數均通過統計顯著性檢定，且係數符號與預期相符。另再以股權虛擬變數(CORD)與次順位債券交戶影響及金融海嘯前後時間虛擬變數(YY)分析，實證結果支持有一股權超過 50%大股東且發行次順位債券之銀行穩健程度較低；金融海嘯前銀行之穩健程度較高之看法。

(四) 新巴塞爾資本協議(Basel III)與銀行風險調整投入之績效研究

衍生性金融商品環環相扣，雖然風險得以風散，但也讓商品與商品間的風險連動性更明顯，併發金融商品與資產價格下跌，造成銀行損失累增，甚至危及銀行資本之健全性。銀行業流動性危機擴散成為健全性危機，不但使金融機構壓力倍增，且因此次金融風暴影響規模重大且影響期間長久，2007~2010 年間之全球金融危機，因而演變為全球經濟危機，促使市場參與者及監理機關需要探討銀行業流動性之審慎監理議題。依此在擴展業務的同時，抵禦風險的資本計提也成為未來衡量銀行績效需要注重的議題。本研究以是否加入風險績效因數為實證物件。資料來源資料期間為 2009 年與 2010

年近兩年四季的比較，希望提供未來主管機關與業主針對未來績效與風險評估下的比較參考。

本研究發現華南銀行與臺灣銀行加入風險後的績效明顯改變，以華南銀行與第一銀行為例，不考慮風險的時候，第一銀行營業支出高了 61%，績效較華南銀行差 13.29%；但實際考慮風險後，第一銀行在市場風險的承擔較華南銀行高出 276.03%，代表一銀未來受市場變動的影響較大，也因此調整風險後績效值表現較華南銀行差 -73.78%，差距更為顯著，因此本文加入風險後確實更能分辨銀行承擔風險與帶來的績效能力。此外在臺灣銀行方面，國營機構由於需考慮到政策配合相關因素，因此效率通常較差，加入風險前排名皆在 4~5 名左右。但考慮風險過後，排名躍升在 3~4 名之間，屬於前段銀行。如何降低風險以及風險配置將是所有銀行提高績效的參考；且可提供風險調整後績效確實更能準確衡量銀行表現的依據。

(五) 國際氣候變遷法制下碳權融資之法律問題初探

氣候變遷是現今社會中最熱門的議題之一，亦帶動了金融產業產出了相關的業務，其中又以融資為最重要之專案。國家若要執行溫室氣體減量，必先透過政策或法令，規範國內各排放源進行減量活動與措施，以達成國家所訂之減量目標。企業要進行減量活動，除了從企業內部減量之外，亦可透過京都議定書規範之機制，進行投資並獲取碳權。企業欲進行投資，資金是最主要的因素，企業本身若無充裕之資金進行投資，取得資金最主要的方式即為授信。然金融機構執行授信業務時，為確保其債務得以實現，通常會要求借款戶提供擔保，防止借款戶

無法償還。金融機構除了提供授信之外，亦扮演著仲介者的角色，負責將初級市場之碳權引入次級市場供需求者進行交易，因此，金融機構對碳權為供給者亦為需求者。本研究想探討的是當企業缺乏資金需向銀行尋求授信時，碳權是否可作為擔保之標的物？首先本研究將先以契約法與空氣污染防制法的角度推定碳權之權利性質，在將之與擔保之相關規範對照比較。

伍、結論與心得

- 一、 發展具兩岸特色的金融業務係本次專題講演的重點之一，邱前副院長正雄指出，最看好大陸現代服務業發展，特別是在貨幣升值趨勢下，服務業及消費占 GDP 比重會隨之增加，以臺灣為例，1985~1992 年新台幣從 39.9 元升值到 25.2 元，2011 年臺灣消費占 GDP 比重為 60%，2010 年服務業占 GDP 比重達 64%。若根據 CEIC 統計，大陸服務業占 GDP 比重由 1986 年的 29% 上揚到 2010 年的 43%，臺灣 1986 年的服務業比重為 45%，與大陸目前的 43% 相當，顯示大陸現代服務業還有很大的發展空間，這也是兩岸金融合作的契機。再者，臺灣製造業分布全球，金融業卻走不出臺灣，建議金融業取經香港，讓金融發展可以「無中生有」，且臺灣未來產業發展應是靠資本市場而非製造業，因次發展兩岸特色金融業務是當務之急。
- 二、 香港發展人民幣離岸(境外)市場之開放，包括覆蓋 30 餘國的結算網路，其中香港人民幣清算平台有 187 家的參加行；在香港的人民幣為第 3 大貨幣，其存款餘額於 2012 年 1 月為 5,759.6 億元，約占總存款 10%，僅次於港幣與美元；發行人民幣債券，於 2011 年發行量成長到 1,079 億元；引進人民幣直接投資大陸於 2011 年有 907 億元，而且從 2010 年開始發展人民幣財富管裡商品，可回流投資大陸債券市場。我國從經濟面、籌資面、金融面與產業面等優勢，應具發展人民幣離岸市場的條件與效益。
- 三、 2008 年金融危機發生以後，影子銀行(Shadow Banking)的發展受到國際社會的關注，它的發展與興盛是 20 世紀 90 年代以來國際金融市場的一大特徵，也使美國乃至全球的金融機構、市場結構發生根本性的改變，其餘金融市

場更帶來巨大繁榮，也出現巨大系統性風險，如 2007 年底美國 5 大投資銀行平均槓桿比率超過 30 倍，美國與英國主要對沖基金的槓桿比率超過 50 倍等。在中國大陸，影子銀行形式多樣、結構複雜、具本土化特性，且其迅速擴張的規模和內部隱藏的巨大風險，大陸學者呼籲應深入研究、審慎監理。

- 四、 根據研究顯示，中國大陸銀行業目前處於壟斷競爭的態勢，學者建議放鬆對銀行業的管制；降低外資銀行進入的條件，以完善其銀行業的競爭環境；防止銀行業過度競爭，提高銀行業的服務質量。另外，也期待完善股票市場和保險市場法制，協同銀行業健康穩定的發展。
- 五、 溫州企業家由於身陷民間高利率借貸之危機，出現一連串跑路事件，引起大陸內部與國際諸多關注，有稱為“溫州式金融危機”。固然大陸改革開放以後，溫州的民間金融活動在支持民間企業的發展中，曾發揮很大的促進作用，但隨著民企與區域經濟的發展，民間金融借貸合法化確有其必要，而且更須加強金融的監管。
- 六、 在金融自由化與全球化的發展趨勢中，金融工具的交易與投資商品的設計日趨複雜，隨著全球市場經濟活動日益活絡而使金融風險程度與日俱增，從而發生金融危機亦日益升高；另一方面，區域經濟整合及金融軟實力現代化在金融海嘯後更形重要，當前的中國大陸是世界第二大經濟體，要成為經濟強國須加大加強人民幣國際化等金融體制現代化建設。新一輪中國大陸之經濟建設藍圖「十二五計畫」鼓勵運用民間資金與直接金融引領經濟結構升級，發展金融不發達地區與中小企業金融，這些金融重點建設臺灣都具先行經驗，而中國大陸具備廣大市場可提供臺灣金融與證券業者發展新商機，因此，兩岸金融合作將有利雙方互惠互利之經濟發展。

七、 2009 年以來兩岸陸續簽署「金融監理合作瞭解備忘錄(MOU)」、「經濟合作架構協議(ECFA)」，並努力尋求和其他經濟體簽署經貿相關協定，促進雙方經濟的互惠互利發展。面對此一歷史契機，浙江大學金融研究院、浙江大學經濟學院、臺灣金融學術聯盟共同發起並於杭州市浙江大學盛大舉辦「2012 第九屆兩岸金融市場發展研討會」，研討會中除邀集兩岸產、官、學專家進行專題演講外，也將以學術研討及實務座談等方式進行，冀望本研討會的舉辦能更進一步促進兩岸金融產、官、學界的交流並藉以整合各領域之觀點，供兩岸主管相關單位參考，進而提升各領域的研究與互動，以及兩岸金融產業的發展，增進人民福祉。