

委託研究報告

中國大陸金融情勢發展及其
對臺商經營風險之研究
(期末報告)

研究主持人：李沃牆 教授

財團法人海峽交流基金會委託研究
中華民國一〇九年十二月十五日

委託研究報告

中國大陸金融情勢發展及其 對臺商經營風險之研究

(期末報告)

受委託單位：淡江大學學校財團法人

淡江大學

研究主持人：李沃牆 教授

研究助理：林正倫 陳彥廷

研究期程：中華民國一〇九年九月十六日

至一〇九年十二月十五日

本報告純為學術研究，不代表委託單位立場

財團法人海峽交流基金會委託研究

中華民國一〇九年十二月十五日

目 次

目 次.....	I
表 次.....	III
圖 次.....	VI
摘 要.....	VII
第一章 緒論.....	1
第一節 研究背景、動機與目的	1
第二節 研究方法與架構	2
第三節 研究限制	5
第二章 中國大陸金融情勢分析.....	6
第一節 中國大陸整體金融情勢及其問題	6
第二節 中國大陸資本市場發展概況	25
第三節 中國大陸金融市場開放政策	33
第四節 中國人行發行 DCEP 的概況及挑戰	34
第五節 中國人行大額現金管理新規要點及執行進程	37
第三章 中國大陸金融體系風險對臺商營運影響	40
第一節 美中貿易戰對臺商營運之影響	40
第二節 新冠肺炎疫情對臺商營運之影響	40
第三節 中國大陸金融潛在風險對臺商營運之影響	41
第四節 中國人行發行 DCEP 對臺商營運之影響	42
第五節 中國人行大額現金管理新規對臺商營運之影響	43
第六節 中國大陸因應美中貿易戰及疫情對臺商的紓困及支持政策	44

第四章 臺商經營問卷調查與結果分析	49
第一節 臺商在陸投資及經營發展與現況	49
第二節 美中貿易戰與臺商資金回流	52
第三節 臺商在陸融資管道與困境	53
第四節 臺商資金匯回管道	57
第五節 臺商經營問卷設計目的與內容	57
第六節 臺商經營問卷調查過程與結果	60
第七節 臺商經營問卷分析與發現	92
第五章 結論與建議.....	96
第一節 結論	96
第二節 政策建議	98
參考文獻.....	104
附錄.....	107
一、境外資金匯回管理運用及課稅條例.....	107
二、全面深化服務貿易創新發展試點總體方案.....	112
三、中國人民銀行關於開展大額現金管理試點的通知.....	116
四、大額現金管理先行先試方案.....	117
座談會紀錄.....	122
第一次座談會	122
第二次座談會	136

表 次

表 1	2020 年第二、三季及前三季累加 GDP 初步核算結果	7
表 2	中國大陸近 10 年的財政赤字率	7
表 3	各國官方黃金儲備排行前十名(截至 2020 年 5 月底統計)	9
表 4	2019 至 2020 年中國大陸貨幣供給年增率變動(單位：%)	11
表 5	中國大陸社會融資規模(單位：兆人民幣).....	12
表 6	2020 年上半年地區社會融資規模增量統計表（單位：億人民幣）	13
表 7	2019 年中國大陸銀行被接管事件	15
表 8	小額貸款公司分地區情況統計表	16
表 9	美中金融戰的三大層次及九大手段	19
表 10	中國大陸地方政府債券餘額（單位：億人民幣）	21
表 11	中國大陸近年地方債限額(單位：億人民幣).....	22
表 12	中國大陸近年企業債違約檔數及金額.....	24
表 13	中國大陸主要股價指數漲跌幅(期間 2013 年至 2020 年 10 月，%).....	26
表 14	中國大陸主要股市概況(截至 2020 年 10 月 30 日).....	27
表 15	大額現金管理試點政策概要	38
表 16	大陸臺商由各種銀行獲得的債信條件比較	54
表 17	兩岸銀行業互設分支機構現況統計（截至 109 年 5 月 31 日止）	55
表 18	中國大陸金融情勢發展及其對臺商經營風險問卷	58
表 19	抽樣母體與樣本對照	62
表 20	問卷調查時程表	62
表 21	中國大陸金融情勢發展及其對臺商經營風險問卷變數對照表.....	63
表 22	廠商資本額分配(單位：千萬臺幣)	69
表 23	廠商營業項目分類表	70
表 24	Q1:在臺灣及大陸地區營運資金的比重(臺灣：大陸)(單選).....	74

表 25 Q2:美中貿易戰對貴公司營收影響程度(單選).....	75
表 26 Q3:新冠肺炎(COVID-19)疫情對貴公司營收影響程度?(單選).....	75
表 27 Q4:美中貿易戰提高關稅及疫情突顯出供應鏈集中的風險，貴公司是否考慮調整供應鏈?(可複選).....	76
表 28 Q5:貴公司是否面臨訂單驟降、流動性現金不足?(單選).....	77
表 29 Q6:貴公司認為中國大陸目前最大的金融風險?(單選).....	77
表 30 Q7:人民幣波動對貴公司營收的影響程度?(單選).....	78
表 31 Q8:面對外匯波動的風險，貴公司採用避險方式?(可複選).....	78
表 32 Q9:貴公司在大陸的主要資金需求為何?(單選).....	79
表 33 Q10:貴公司在大陸的主要的融資管道?(可複選).....	79
表 34 Q11:承上題，若貴公司在大陸有融資，則主要融資項目為何?(單選)	80
表 35 Q12:貴公司認為近年在大陸融資困難的原因為何?(可複選).....	80
表 36 Q13:貴公司在大陸進行資金調度，主要面臨的法規問題?(可複選).....	81
表 37 Q14:面對美中貿易戰及疫情衝擊，貴公司如何靈活財務操作?(可複選).	82
表 38 Q15:貴公司資金由中國大陸匯回臺灣，主要透過何種管道?(可複選).....	82
表 39 Q16:針對中國大陸可能因貿易戰及疫情引發的金融風險，貴公司希望政府能提供何種協助?(可複選).....	83
表 40 不同產業類別的營運資金的比重(臺灣：大陸).....	84
表 41 不同產業類別對美中貿易戰影響公司營收程度.....	84
表 42 不同產業類別對新冠肺炎(COVID-19)疫情影響公司營收程度.....	85
表 43 不同產業類別對面臨訂單驟降、能支撐多久的看法.....	86
表 44 不同產業類別對中國大陸最大金融風險的看法.....	86
表 45 不同產業類別對人民幣波動影響公司營收的看法.....	87
表 46 不同產業類別在大陸的主要資金需求.....	87
表 47 不同產業類別在大陸主要融資項目.....	88
表 48 上市櫃與非上市櫃公司營運資金的比重(臺灣：大陸).....	88

表 49 上市櫃與非上市櫃公司對美中貿易戰影響公司營收程度	89
表 50 上市櫃與非上市櫃公司對新冠肺炎(COVID-19)疫情影響公司營收程度	89
表 51 上市櫃與非上市櫃公司對美中貿易戰提高關稅及疫情影響調整供應鏈看 法	89
表 52 上市櫃與非上市櫃公司對中國大陸最大金融風險的看法	90
表 53 上市櫃與非上市櫃公司對人民幣波動影響公司營收的看法	90
表 54 上市櫃與非上市櫃公司在大陸的主要資金需求	91
表 55 上市櫃與非上市櫃公司在大陸主要融資項目	91
表 56 中國大陸金融風險指標監控體系	98

圖 次

圖 1 研究流程	3
圖 2 問卷調查流程	4
圖 3 外匯儲備變化.....	9
圖 4 2020 年中國大陸貨幣年增率走勢.....	11
圖 5 中國大陸社會融資規模.....	13
圖 6 銀行貸款發放量及年增率	14
圖 7 中國大陸歷年宏觀槓桿率.....	16
圖 8 人民幣近二年走勢.....	18
圖 9 中國大陸近年公司債違約金額及檔數(單位：億人民幣).....	25
圖 10 中國大陸股市上市公司數及期末市值變化.....	28
圖 11 中國大陸債市每月發行金額變化 (單位:億人民幣)	31
圖 12 臺商投資地區.....	51
圖 13 臺商投資行業.....	52
圖 14 與美商鄧白氏公司專案人員討論	61
圖 15 廠商縣市分布.....	68
圖 16 SIC 產業分類家數.....	69
圖 17 廠商員工人數.....	73
圖 18 是否為上市櫃公司.....	73
圖 19 填答者部門職稱.....	74
圖 20 第一次座談會活動照片	125
圖 21 第二次座談會活動照片.....	139

摘要

中國大陸近年來受美中貿易爭端及新冠肺炎疫情影響，金融風險急遽上升，進而提高系統性金融風險及金融危機的可能性。除了金融市場劇烈震盪外，更對臺商的營運造成衝擊。本研究透過文獻分析、專家學者及業界代表座談，以及臺商問卷調查。結果發現：

一、大陸金融市場開放，但金融風險日益升高

大陸金融市場開放已是既定的政策，國務院金融穩定發展委員會在 2019 年 7 月 20 日宣布，按「宜快不宜慢、宜早不宜遲」的原則下，進一步擴大金融市場對外開放，除了取消合格境外機構投資者（QFII）和人民幣合格境外機構投資者（RQFII）投資額度限制外；又自 2020 年 1 月 1 日起，取消期貨公司外資股比限制；4 月 1 日起，在全國範圍內取消基金管理公司外資股比限制；另 12 月 1 日起，在全國範圍內取消證券公司外資股比限制。10 月 15 日又再放寬外資銀行及保險業准入限制。11 月 7 日，國務院又宣布對外資加速開放，將全面取消在華外資銀行、證券公司、基金管理公司等金融機構業務範圍限制；外商投資准入則將全面清理，取消未納入負面清單的限制措施。據此，預期未來會有更多的金融開放，但金融風險也會日益升高。

二、美中貿易戰及新冠肺炎疫情影響，大陸不良貸款發生系統性金融風險機率增加

(一)大陸銀行業不良貸款率為創下十餘年來官方數據新高水準，未來不良貸款還會持續積累，甚至不排除會有更大規模的貸款風險暴露，預計今年全年銀行業將處置不良貸款 3.4 兆元，比去年的 2.3 兆元擴大，銀行壞帳恐將引發金融風暴。

(二)公司債違約正逐漸上升中：近年受美中貿易戰及疫情衝擊，經濟下行，導致公司債違約金額逐年攀升，2018 及 2019 連 2 年破 1,200 億人民幣，今(2020)年有可能再創新高，不容小覷。

三、大陸金融潛在風險對經濟成長與臺商之可能影響

(一)人民幣波動對出口導向的臺商而言，尤其是電子業，在臺接單大都以美元為主，但接單後在大陸生產、當地擴產與發放股利都以人民幣為主，此時便面臨美元及人民幣匯率波動的風險。反之，對進口導向、搶攻中國大陸內需市場的臺商而言，人民幣貶值將使進口成本提高，資產縮水，此外也會降低大陸人民的購買力，不利內需市場的發展。

(二)美中貿易戰爆發，陸股波動擴大，臺企若在大陸上市，恐遭波及。

(三)因經濟下行，大陸面臨資金及流動性不足問題，部分陸資銀行若出現流動性危機，則臺灣在大陸的子銀行一旦與大陸金融同業進行拆借業務，有可能承

受較高的風險。

(四)美國取消香港獨立關稅地位後，可能將香港剔除在 SWIFT 的國際美元清算體系外，屆時將波及香港聯繫匯率制度；而由於臺商海外資金調度不少係以香港為基地，將受影響，而且臺灣銀行業的香港分行將同時面臨客戶違約及美元流動性風險加大的壓力。

(五)大陸整體債務風險持續上升，地方財政不斷惡化，足以影響臺商的經營風險。

四、人行 DCEP 及大額現金管理辦法出臺對臺商影響尚不顯著，但宜注意

根據本研究分析及座談會與談專家及業界代表看法，大陸積極發展數位人民幣(DCEP)對臺商影響目前尚不顯著。但宜注意其未來動向，一旦廣為流行後，臺商的營運及資金流動必須受到高度監管。再者，大額現金提現管理目前對臺商的影響也不致太大。不過，應注意大陸在反避稅、反逃稅監管、銀行的反洗錢監管及外管局的跨境匯款監管。

五、在臺商經營風險分析問卷，有以下幾點重要的發現，值得政府相關單位參酌。包括：

(一)美中貿易戰僅對 2 成廠商造成較為顯著影響，上市櫃公司有較強的因應能力。

(二)新冠肺炎(Covid-19)疫情對 59.2%的受訪公司營收影響程度不大，但 40.8% 營收受影響的受訪企業中，非上市櫃公司影響較上市櫃大。

(三)在美中貿易戰提高關稅及疫情下，有接近 3 成廠商已進行供應鏈調整。

(四)在美中貿易戰提高關稅及疫情下，有 67.1%廠商沒有訂單不足問題；只有 9.4%的廠商流動性現金不足，僅能支撐 6 個月(含)以下。

(五)地方債問題是廠商認為最大的金融風險。

(六)人民幣波動對公司營收的影響程度不大，且大部分廠商採自然避險。

(七)有 66.5%的廠商在大陸的主要資金需求為短期營運週轉金。

(八)廠商融資管道多元，58.7%透過上市籌資，主要借款項目為短期借款。

(九)廠商認為在大陸融資最困難的原因是金融機構愈來愈注重客戶現金經營及償債能力，公司規模和前瞻性。

(十)廠商認為在大陸進行資金調度，主要面臨的法規問題不一而足。

(十一)面對美中貿易戰及疫情衝擊，有 3 成多廠商採取活化資產，提供資金流動性的財務操作方式。

(十二)廠商主要透過境外資金，跨境貿易或股息、權利金等方式將資金匯回臺灣。

(十三)廠商希望政府提供協助的項目不一，但以租稅優惠最多。

針對大陸金融風險，本研究除了建議要建構大陸金融風險預警系統外。在協助臺商營運政策方面則提出十點建議，藉供政府參考。

- 一、針對需紓困臺商，擴大辦理借款展延及提供快速低利專案融資貸款。
- 二、針對需紓困臺商，繼續提供薪資補助、水電費減免、租稅減免等優惠。
- 三、協助臺商進行供應鏈移轉，包括提供廠房、機器設備及工業用地的取得，以及解決勞工不足問題。
- 四、建議成立大陸臺商擔保機制。
- 五、提供臺商相關法律諮詢，並廣為宣傳。
- 六、提供臺商技術及管理升級的輔導、智慧工廠的輔導獎勵補助。
- 七、臺商資金回流專法金融投資比例上限或有調整空間。
- 八、技術轉讓或授權成為營運障礙，修法宜彈性。
- 九、協助受 RCEP 影響的產業因應調整。
- 十、希望政府維持 ECFA 早收清單的實施，並協助臺商掌握「十四五」商機，擴大內需市場，同時做好風險管控。

最後也建議臺商面對美中貿易戰及新冠肺炎疫情的衝擊，除了政府提供政策性協助外，應在營運策略上及經營管理上適時調整。

關鍵字：美中貿易戰、新冠肺炎（Covid-19）、金融風險、地方債、供應鏈、人民幣、DCEP、大額現金提存、臺商回流、十四五規劃

第一章 緒論

第一節 研究背景、動機與目的

中國大陸歷經四十年的經濟改革發展締造前所未有的奇蹟，不僅躍居為全球第二大經濟體，更走向世界舞臺的中央。與此同時，其金融改革也歷經不同階段的轉變、成長與憂患。概括而言，1978 至 1993 年是對外開放的起步階段；1994 至 2001 年則是迅速發展階段；2002 至 2008 年為融入全球化階段；2009 至 2017 年為防範金融風險階段，2020 年起則進入全面開放階段。根據英國智庫 Z/Yen 集團與中國（深圳）綜合開發研究院所發布的「全球金融中心指數，GFCI」，今(2020)年 3 月的排名，上海已進入至第 4 名，僅次於紐約及倫敦、東京(陳律安，2020)。

進一步言之，在貨幣市場方面，大陸的利率市場化改革已逾 20 年，目的在建立合理的利率結構和市場化調控機制；目前已進入深化階段，距成功就差臨門一腳。在外匯市場方面，自 2005 年啟動匯改以來，已完成人民幣中間價形成機制、擴大人民幣匯率波動區間；人民幣於 2016 年正式納入國際貨幣基金會(IMF)的特別提款權(SDR)一籃子貨幣中，並逐漸朝向國際化邁進。

在證券市場方面，中國大陸可謂後發先至，如先後完成了「滬港通」、「深港通」、「滬倫通」、A 股則於 2018 年 6 月正式納入 MSCI 新興市場指數。截至 2020 年 7 月底，大陸掛牌公司占全球股票市場價值的 9%，但上市股票僅占國際投資者股票基金配置的 2.7%；中國在 MSCI 新興市場指數中的權重約為 33%。而在上海和深圳證券交易所上市的 A 股數量自 2017 年以來已增長 25%，達到近 4 千檔，總市值約人民幣 70 兆元，增加 36%。而根據彭博社的數據，2020 年 10 月 12 日，上海、深圳兩地交易所上市總市值達到 10.04 兆美元；僅次於美股 38.35 兆美元的總市值，居全球第二，而日本和香港，則排名第三和第四，市值分別為 6.2 兆美元和 5.9 兆美元（李彥瑾，2020）。

此外，在債券市場方面則已完成了「債券通」，擴大債市規模。據悉，目前債市規模已逾 7 兆美元，為世界第三、亞洲第二；預估 4 年內規模可達到 23 兆美元。彭博巴克萊自 2019 年開始分階段將人民幣計價的債券引入其全球綜合指數，預計權重將達到 6%。大陸銀行業無論「資產規模」或「集中度」均與美國接近；然大陸金融機構類型多樣化，可謂百花齊放，其競爭程度在世界經濟體中屬於中上。誠如人行行長易綱所言，「大陸金融市場深度和廣度仍不足，國際競爭力仍需加強；當前政策將按准入前國民待遇和負面清單原則，有序地擴大市場開放」。

但自 2018 年初爆發了美中貿易爭端，之後高潮迭起，川普分三階段對中國大

陸進口商品課稅，又掀起科技戰，續而封殺華為；結果讓人民幣大幅貶值與股市大跌，造成金融風險急遽上升，進而提高系統性金融風險及金融危機的可能性。還有今年初爆發的新冠肺炎(Covid-19)疫情，造成全球大流行，如今已歷經數月，依然沒有停止，甚至有可能再爆第二波疫情。據悉，在美中貿易戰下，許多臺商因透過四角貿易，即日本進口零組件，原物料，在臺商製成半成品或中間品，再到大陸組裝為成品，最後輸往歐美終端市場，因而遭受波及。另一方面，疫情除了影響消費、投資及進出口外，也必然再次對金融市場造成大震盪，對中小企業臺商的營運更是雪上加霜。本研究計畫目的包括：

- (一)了解大陸資本市場及金融情勢現況、問題及發展方向。
- (二)針對美中貿易戰及新冠肺炎疫情影響，了解大陸未來可能發生的系統性金融風險及其觀察指標。
- (三)了解陸金融潛在風險對中國大陸經濟成長與對在陸臺商之可能影響。
- (四)對兩經貿發展及臺商大陸財務運作之因應建議。希冀達成促進兩岸經貿合作，降低臺商經營風險，提升營運獲利目標。

第二節 研究方法與架構

本研究計畫之研究流程如圖 1 所列，由釐清研究目的與方向，規劃研究架構與內容，到初級及次級資料整理與搜集，舉辦座談會與進行問卷調查，逐一進行，到最後階段的資料綜合分析及政策建議，均按既定的時程執行。最後做成結論與建議，藉供政府相關單位參考。

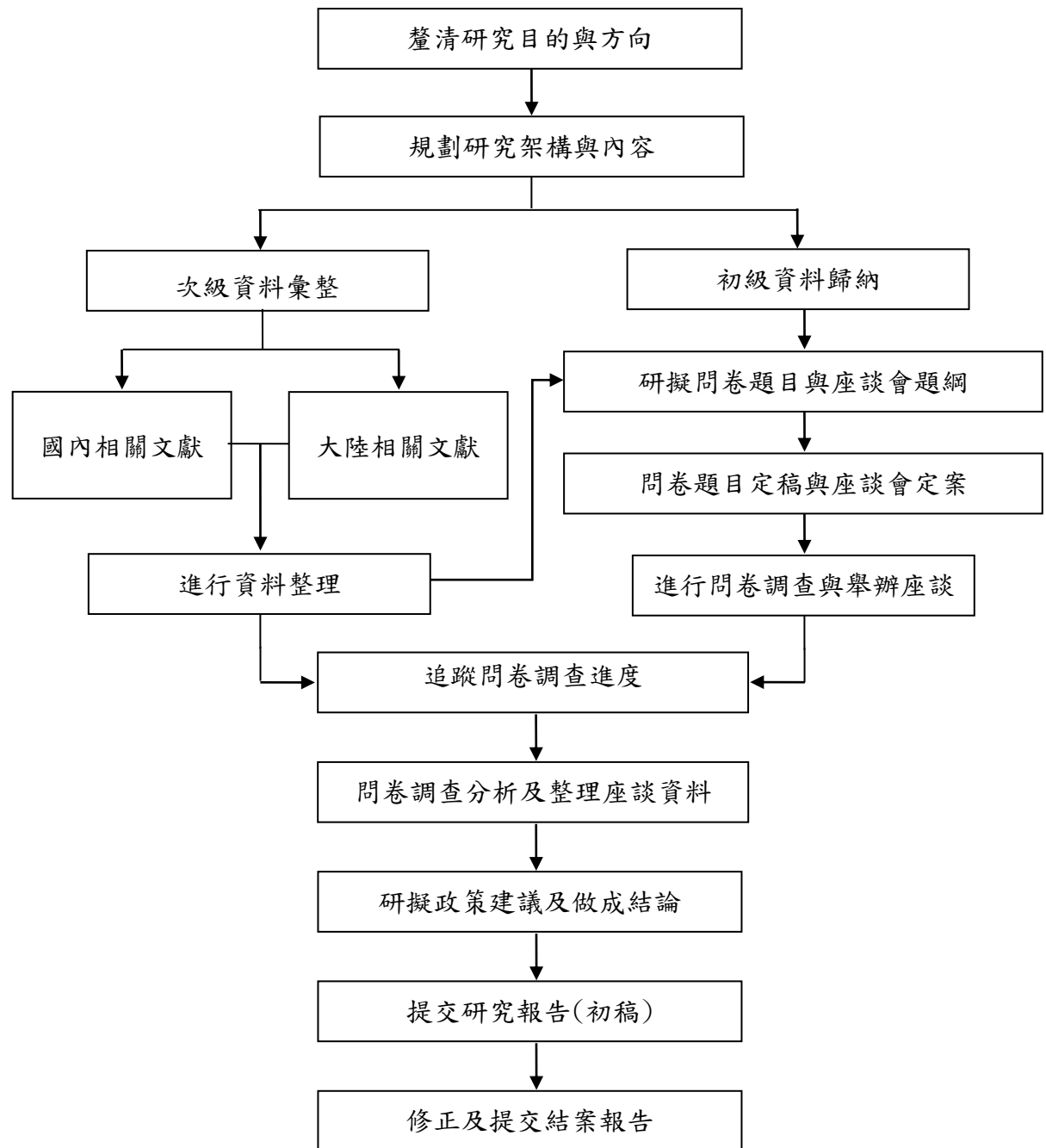


圖 1 研究流程

本文之研究方法主要係針對前述議題，藉由文獻的蒐整與分析、比較研究、焦點座談、透過民調公司進行臺商問卷調查等方式，廣泛蒐集各方意見，據此進行具有次序性及邏輯性的系統性分析，相關作法如下說明：

(一)文獻分析

為能對於本研究主旨與目的有全般之瞭解與掌握，在執行上將會先行搜集與大陸經濟金融情勢有關的文獻，包括：期刊論文、研究報告、政府政策、法令規章、相關統計資料、網路資料等，並且作初步分析，掌握大陸金融發展各個層面現況、核心問題與動向，以建立研究推論的基礎依據。

(二)學者專家及業界代表座談

本計畫於研究期間內，將配合研究需求舉辦理一場學者專家座談，邀請國內各界人士共同討論，聽取其意見，以作為計畫內容修正之參考。

1.實施日期：2020 年 11 月 11 日及 25 日。

2.邀請對象：專家學者、臺商代表共計 12 位。

(三)臺商經營問卷分析

本研究將透過臺商經營問卷，藉以了解臺商面對大陸金融情勢變化可能在經營上面臨的風險；問卷將委由美商鄧白氏公司調查，該公司是一家全球性商業數據顧問公司，1841 年創立於美國，鄧白氏揭示大數據的真知灼見，幫助客戶尋找最重要的潛在客戶、供應商和合作夥伴，為企業和公共機構提供有關風險控管、管理策略、供應鏈、市場拓展與行銷方面的諮詢，與客戶共築最具商業價值的合作關係。美商鄧白氏擁有全世界最大 3.3 億筆、全臺灣 130 萬筆企業資料。員工人數七人以上之企業涵蓋率超過 95%以上，可提供最完整之名單。本研究希望調查對象為母公司在臺灣的大陸臺商；而根據美商鄧白氏過去調查經驗，成功回收率約為 10%；在經費限制下，本研究希望能成功回收 500 份問卷，再進行分析。流程如圖 2 所示：

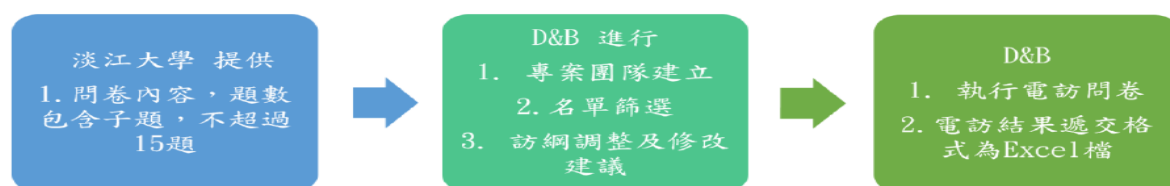


圖 2 問卷調查流程

問卷是一套有系統、有順序、有目的的問題表格設計。研究者透過問卷蒐集到受訪者對研究主題有關的意見、態度、價值、信仰，以及過去與現在的行為，乃至行為的標準與理由。本研究問卷設計將依六個步驟進行，分別為：1.依研究目的提出分析架構。 2.

決定調查方式與問卷型態。3.編擬問卷初稿。4.認知訪談與修訂初稿。5.預試 (Pilot test)。
6.修正問卷、問卷定稿、編寫問項說明。問卷分析將包括，基本敘述統計量分析、交叉分析、信度/效度分析做為本研究的資料分析方法，以驗證本研究之研究假設推論是否成立，探討相關問題間是否存在顯著的關係。

第三節 研究限制

一、礙於疫情限制，無法至大陸地區親訪臺商

本研究期間僅三個月，又因疫情所限，無法至大陸地區親訪臺商，實地瞭解其營運現況，並取得第一手資料，以致在客觀分析上，難免遺漏部分訊息。

二、礙於經費限制，臺商問卷樣本受限，恐影響母體推論

臺商問卷樣本抽樣數目愈多愈能夠據以推論母體，也愈具參考價值。但礙於經費所限，本研究委託專業民調機構協助問卷份數難以擴大。再者，由於民調公司採取利潤中心制，若要增加母公司在大陸的樣本數，則需透過其大陸分公司代為抽樣，必然增加經費預算，亦為本研究的限制。

第二章 中國大陸金融情勢分析

第一節 中國大陸整體金融情勢及其問題

2019 年受美中貿易戰及國際經濟情勢不佳影響，中國大陸的國內生產總值(GDP)為 99.0865 兆元(人民幣，以下同)，比 2018 年增長 6.1%；但天有不測風雲，今(2020)年受新冠肺炎疫情衝擊，影響較貿易戰有過之而無不及(李沃牆，2020)。據統計，大陸第一季 GDP 總值 20.65 兆人民幣，較 2019 年衰退 6.8%，是 1992 年大陸開始公布季度 GDP 數據以來最低數值，也是首次出現季成長為負值。第 2 季季成長率為 3.2%，與先前許多大陸本地機構的數值大致一致，上半年預估成長率為負 1.6%。另中國統計局於 10 月 19 日公布第 3 季大陸 GDP 年增 4.9%，預期 5.5%。以今年各季度來看，第一季 GDP 年增 -6.8%，第二季年增 3.2%，第三季年增 4.9%。累計前三季中國國內生產總值 72.3 兆人民幣，年增 0.7%，累計成長率已由負轉正；其中，第一產業增加值 48,123 億元，增長 2.3%、第二產業增加值 274,267 億元，增長 0.9%、第三產業增加值 400,397 億元，增長 0.4%。三次產業累計增速均實現了正增長，經濟發展長期向好趨勢不變(參閱表 1)。中國統計局指出，在大陸政府的全力防疫之下已有效推動企業生產、民眾生活恢復秩序，前三季經濟成長已由負轉正，市場供需關係逐漸改善，整體經濟保持穩定。而 11 月初公布的 10 月出口年增率為 11.4%，創下去年 3 月以來的最高增速，累計今年前 10 月的出口年增為 0.5%，貿易順差為 3845 億美元，年增為 14.2%，但進口則稍放緩。預估第四季貿對大陸的經濟拉動將有明顯助益，經濟增速也較第三季快。

國際貨幣基金(IMF)在 2020 年 6 月 24 日的預測指出，大陸是主要國家中唯一正成長的國家，預估能達 1%。瑞銀於 7 月 23 日上修 2020 年大陸經濟成長率至 2.5%，預期未來十年長期潛在增速預計年均 4.5%。惠譽於 7 月底將 2020 年大陸 GDP 增速預測由 1.2%大幅上修至 2.7%；並樂觀地提高 2021 年經濟增長率預估至 7.5%，2022 年 GDP 增速為 5.5%。花旗在 9 月中的研究報告指出，「十四五規劃」(2021-2025 年)期間，中國將實現重大轉型，塑造中國新時代，預計目標是平均每年經濟增長 5.5%左右，並令一半人口獲得城市戶口地位。日本野村則於 10 月底預估，中國大陸經濟的整體復甦態勢並沒有改變，維持第四季實際 GDP 增長預測 5.7%，2020 全年增速為 2.1%。中共「十九屆五中全會」於 10 月 26 日至 29 日在北京「京西賓館」召開，並發表會議公報。相較於去年 10 月底舉行的「四中全會」，當時正面臨美中貿易戰的糾結；而此次會議卻適逢新冠疫情、美中對抗、保護主義崛起、全球經濟衰退等更嚴峻情勢而備受關注。「四中全會」的會議主題包括研究

完善所謂的中共特色社會主義制度，以及國家治理體系和治理能力現代化等問題。而今年重點任務則是通過「十四五規劃」及「2035 年遠景目標」二個新經濟戰略布局。前者為習近平所提出「內循環經濟」戰略與「雙循環」戰略，逐步形成以國內大循環為主體、國內國際雙迴圈相互促進的新發展格局；後者則宣示 2035 年要進入「創新型國家」前列、「科技自立自強」、「加快建設科技強國」，完成「經濟實力、科技實力、綜合國力」的全面提升。大陸發改委原副主任彭森在 10 月底表示，今(2020)年受疫情影響，經濟增速可能還會進一步回落；在「十四五」時期，經過努力，大陸完全有可能把經濟增速保持在 5%-6%的區間，在不過分計較經濟增長速度的同時，保持高質量發展、實現國家總體目標。

表 1 2020 年第二、三季及前三季累加 GDP 初步核算結果

	絕對值(億元：人民幣)		絕對值(億元：人民幣)	
	第二季度	上半年	第三季度	前三季
GDP	250,110	456,614	266,172	722,786
第一級產業	15,867	26,053	22,070	48,123
第二級產業	99,121	172,759	101,508	274,267
第三級產業	135,122	257,802	142,595	400,397

資料來源：整理自中國國家統計局，<http://www.stats.gov.cn>

此外，大陸財政赤字率不高，過去十年以來大概只有 2016 年接近 3%國際警戒線，去年預算則是 2.8%(如表 2 所列)；但今年在國內、外的衝擊之下，這次特別提出一籃子財政刺激計畫約 10 兆人民幣規模，包括發行地方專項債 4 兆人民幣、提高中央財政赤字 3.75 兆人民幣、發行抗疫特別國債 2 兆人民幣。據此，今年政赤字率將達 3.6%，首度大於 3%的國際警戒線。

表 2 中國大陸近 10 年的財政赤字率

年度	2010	2011	2012	2013	2014
財政赤字率	2.5%	1.8%	1.5%	2.2%	2.1%
年度	2015	2016	2017	2018	2019
財政赤字率	2.4%	3%	3%	2.6%	2.8%

資料來源:本研究整理

在金融情勢方面，美中第一階段貿易協議於今年 1 月 15 日在華府正式簽署，歷時 18 個月的美中貿易戰暫告一個段落，也緩解了市場的緊張情勢。回首美中貿易戰自 2018 年 7 月開打以來，可謂高潮迭起，一波未平，一波未起；美國先後三度分別對中國進口的 340 億、160 億及 200 億美元進口的產品課徵 10%至 25%的關稅；雙方並於 2018 年的阿根廷 G20 及 2019 年的大阪 G20 會議二度宣布休兵；但去(2019)年 8 月，川普又變臉要全面課稅，雙方再度陷入緊張，全球股匯震盪。後經雙方多輪的談判，直至 12 月 13 日，美中雙方才宣布達成第一階段協議。1 月 15 日，美國總統川普與大陸國務院副總理劉鶴在白宮簽署美中第一階段貿易協議，但目前對陸貨加徵的關稅仍會維持，待第二階段協議順利簽署後才會撤銷所有關稅。然而，美中第二階段貿易協議談判將進入深水區，敏感議題涉及較為重要的線上交易、網路安全、要求中國大陸取消國企補貼等；因部分議題踩到大陸紅線，必定會出現較大的爭議，前景難料，後續的紛爭也必然出現。

在貿易戰疑慮未除下，去(2019)年 12 月底爆發的「武漢肺炎」於鼠年農曆春節期間迅速蔓延，擴散程度超乎預期；包括臺灣在內的 10 幾個國家均出現確診病例；湖北官方甚至於今(2020)年 1 月 23 日宣布防疫全面進入戰時狀態，武漢市公車、地鐵、輪渡、長途客運暫停運營；機場、火車站離漢通道暫時關閉，史無前例；鄰近的黃岡、鄂州市、赤壁、仙桃、枝江及潛江等多個城市也隨後宣布封城，連首善之區的北京市也宣布所有省際客運停運。大陸國務院並於 26 日宣布延長春節假期至月 2 日，這些都是前所未有的舉措。大陸及鄰近國家、地區也發布相關的旅遊禁令，如我臺灣交通部觀光局也於 24 日宣布暫停出團至大陸。大陸國家衛生健康委員會公布，截至 30 日 10 時，大陸 31 個省（區、市）及境外國家的累計報告確診病例已達 7,816 例，累計死亡病例 170 例。武漢肺炎來勢洶洶，儼然已成為 2020 繼美伊衝突後，擾亂金融市場的第二隻「黑天鵝」。

受新冠肺炎疫情衝擊，不僅全球股市劇烈波動，匯市更是震盪激烈，世界衛生組織(WHO)秘書長譚德塞於 3 月 11 日宣布新冠肺炎(COVID-19)疫情已成為「全球大流行」，加上美國總統川普宣布禁英國外歐洲人入境 30 天，救市計畫不明朗，道瓊指數重挫 1,464 點，跌幅 5.9%至 23553.22 點；12 日，美道瓊指數開盤即大跌 1,762 點，跌幅超過 7%，再度觸發熔断機制後一路下殺，最後收在 21,200.62 點，重挫 2,352.6 點，再創美股最大歷史跌點紀錄，跌幅 9.99%；恐慌指數(VIX)也飆升至 75.47，接近 2008 年金融海嘯時的水平。若由 2 月 12 日的 29,551.42 高點下跌計算，短短 1 個月的波段跌幅為 28.3%，宣告美股已墜入熊市(Bear Market)後續跌。在新冠肺炎疫情衝擊下，各國的財政紓困政策紛紛實施，利息也降至幾近零利率水準，在熱錢湧入下，股市由谷底 V 型反轉，甚至破歷史新高紀錄。然而，而面對秋冬之季，第二

波疫情來勢洶洶，對整體經濟及金融市場衝擊充滿不確定性。但大致可由底下幾個面向觀察。

一、 外匯儲備變化

大陸外匯儲備的主要組成部分是美元資產，其主要持有形式是美國國債和機構債券。據估計，美元資產占 70% 左右，日元約為 10%，歐元和英鎊約為 20%，目前仍高居世界第一。圖 3 為大陸今年以來外匯儲備及相對應的國際貨幣基金會(IMF) SDR(特別提款權)的變化，在人行的嚴格控制外匯下，大致平均維持在 3.1 兆美元左右。根據大陸外匯管理局所公布 9 月底中國外匯存底達 3.14 兆人民幣，8 月底為 3.16 兆人民幣，結束連續五個月上升。而大陸的黃金儲備在 5 月底為 1,948.3 噸，占其外匯儲備的 3.4%，世界排名第 7(如表 3 所列)，10 底仍維持不動。以上數據顯示，雖然全球疫情依然嚴峻，但今年以來，大陸外匯儲備及跨境資金流動仍穩定，並無出現資金外逃現象。

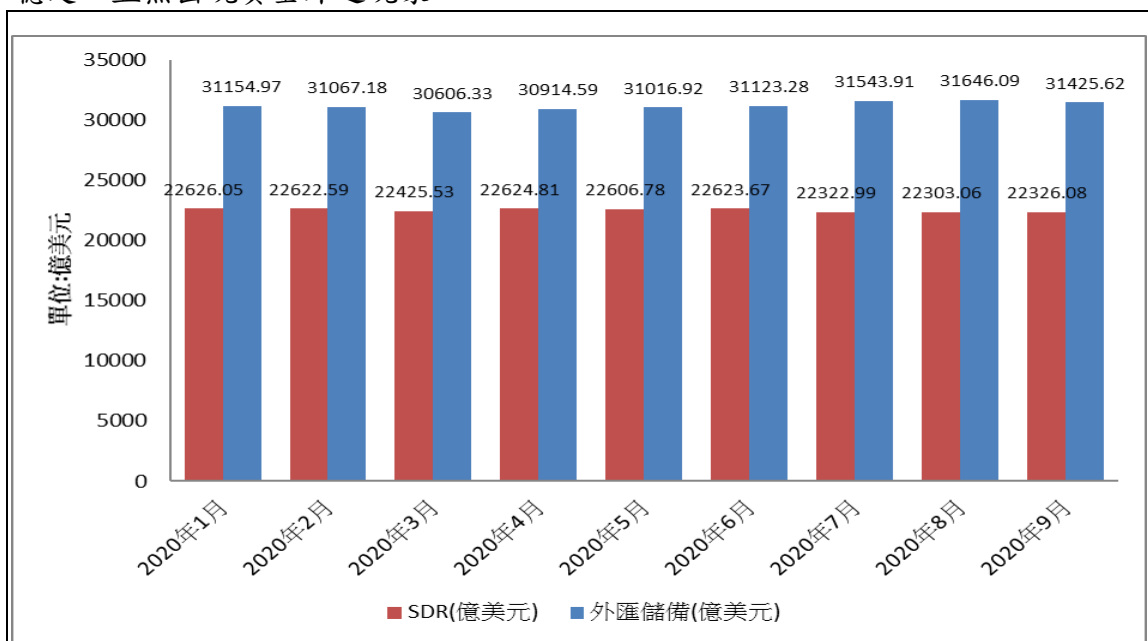


圖 3 外匯儲備變化

表 3 各國官方黃金儲備排行前十名(截至 2020 年 5 月底統計)

排名	國家	數量(噸)	占外匯儲備(%)
1	美國	8,133.5	78.9
2	德國	3,363.6	75.2
3	IMF	2,814	
4	義大利	2,451.8	70.8
5	法國	2,436	65

6	俄羅斯	2,299.2	22.6
7	中國	1,948.3	3.4
7	瑞士	1,040.0	6.5
9	日本	765.2	3.1
10	印度	654.9	7.5

資料來源：世界黃金協會, <http://www.gold.org>

二、貨幣供給量變動

大陸貨幣供應量為流動性觀察指標之一，主要可分為三種：

(一)貨幣供給 (M0) = 流通中的現金。

(二)狹義貨幣供給 (M1) = 流通中的貨幣+企業活期存款+機關團體部隊存款+農村存款+個人持有的信用卡類存款

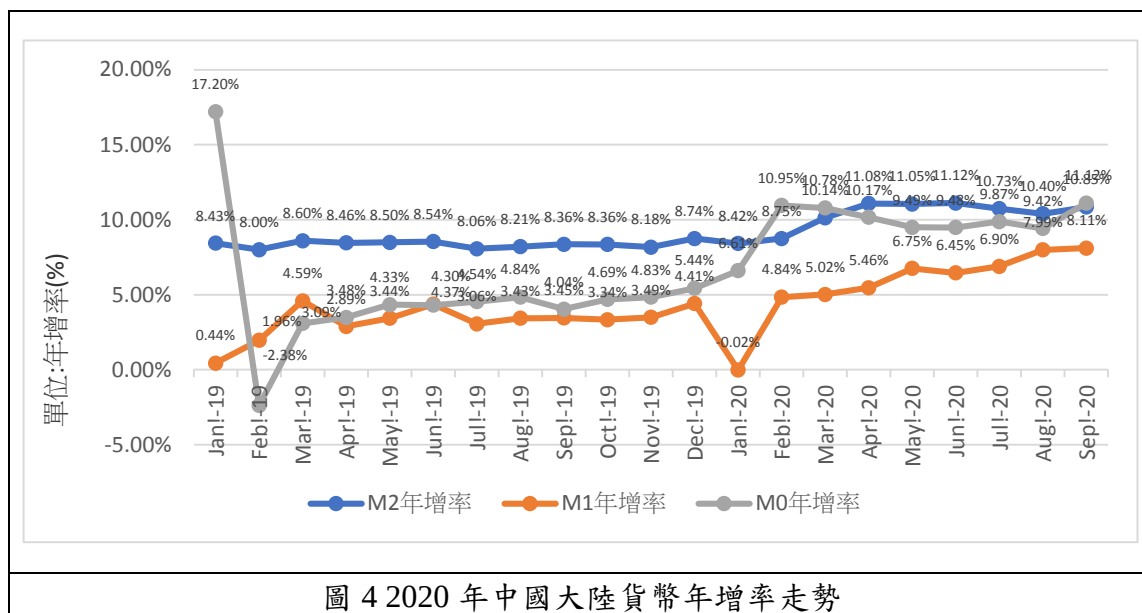
(三)廣義貨幣供給 (M2) = M1+居民儲蓄存款+企業定期存款+外幣存款+信託類存款

貨幣供給變化可看出市場資金的寬鬆程度，由表 4 及圖 4 可看出上述三種不同貨幣供給定義的 M2、M1 及 M0 的年增率變化，其中，Mo 年增率在 2019 年 1 月達到 17.2% 高峰，但 2 月立即下降至 -2.38%，之後呈現小幅變動，直到今年 2 月又上升至 10.95% 水準在 2 至 4 月，正值大陸疫情最嚴峻時刻，極需紓困及寬鬆的貨幣政策，此期間的年增率居高不下，9 月更來到 11.12% 高點；M1 年增率在 2019 年變化並不大，但今年 6 至 9 月即呈現逐月上升趨勢，10 月年增率為 9.1%，創下新高，主要原因是經濟修復持續推進，各類市場主體業務活動增強；同時，在前期信貸大規模流向企業後，企業活期存款也在增加所致。至於 M2 年增率在去年則相當平穩，直至今今年 3 月才上升至 2 位數。大陸國務院總理李克強於今年 5 月在人大會議提出政府工作報告，其中要求「引導廣義貨幣供應量和社會融資規模增速明顯高於去年」。市場解讀說，這意味著對貨幣政策寬鬆的要求明顯加強。其中「引導廣義貨幣供應量和社會融資規模增速明顯高於去年」，是政府工作報告連續第 3 年未對代表廣義貨幣的 M2 設定增長目標，「意味著對貨幣政策寬鬆的要求明顯加強」。在此政策下，9 月的 M2 來到 11.12% 高峰，10 月則微降至 10.5%，主因是 10 月份為繳稅大月，季節性效應促進財政存款增加，這導致企業短期信貸規模增速有所下降，M2 增速也較上月有小幅回落跡象。

表 4 2019 至 2020 年中國大陸貨幣供給年增率變動(單位：%)

貨幣供給	2019 年 1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月
M2	8.43%	8.00%	8.60%	8.46%	8.50%	8.54%	8.06%
M1	0.44%	1.96%	4.59%	2.89%	3.44%	4.37%	3.06%
M0	17.20%	-2.38%	3.09%	3.48%	4.33%	4.30%	4.54%
貨幣供給	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	2020 年 1 月	2 月
M2	8.21%	8.36%	8.36%	8.18%	8.74%	8.42%	8.75%
M1	3.43%	3.45%	3.34%	3.49%	4.41%	-0.02%	4.84%
M0	4.84%	4.04%	4.69%	4.83%	5.44%	6.61%	10.95%
貨幣供給	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月
M2	10.14%	11.08%	11.05%	11.12%	10.73%	10.40%	10.85%
M1	5.02%	5.46%	6.75%	6.45%	6.90%	7.99%	8.11%
M0	10.78%	10.17%	9.49%	9.48%	9.87%	9.42%	11.12%

資料來源:整理自中國人行統計資料庫



三、社會融資規模變化

社會融資規模是指一定時期內實體經濟（境內非金融企業和住戶）從金融體系獲得的資金餘額，主要由人民幣貸款+外幣貸款+委託貸款+信託貸款+未貼現銀行承兌票+企業債券+地方政府專項債券融+非金融企業境內股票所組成，反映實體經濟融資需求力度。由表 5 及圖 5 可看出自 2018 年 1 月至 2020 年 9 月，大陸社會融資規模的變化，由近 3 年的長期趨勢看來，幾乎是呈現逐月上升的現象。

表 5 中國大陸社會融資規模(單位:兆人民幣)

時間	社會融資總量 (單位:兆人民幣)	時間	社會融資總量 (單位:兆人民幣)
2018 年 1 月	185.77	2019 年 6 月	241.05
2018 年 2 月	186.92	2019 年 7 月	242.19
2018 年 3 月	188.37	2019 年 8 月	244.31
2018 年 4 月	190.02	2019 年 9 月	246.69
2018 年 5 月	190.94	2019 年 10 月	247.42
2018 年 6 月	192.37	2019 年 11 月	249.27
2018 年 7 月	193.46	2019 年 12 月	251.41
2018 年 8 月	195.24	2020 年 1 月	256.34
2018 年 9 月	197.27	2020 年 2 月	257.17
2018 年 10 月	197.89	2020 年 3 月	262.27
2018 年 11 月	199.29	2020 年 4 月	265.22
2018 年 12 月	200.75	2020 年 5 月	268.38
2019 年 1 月	231.55	2020 年 6 月	271.78
2019 年 2 月	232.41	2020 年 7 月	273.33
2019 年 3 月	235.24	2020 年 8 月	276.73
2019 年 4 月	236.81	2020 年 9 月	280.07
2019 年 5 月	238.5		

資料來源：整理自中國人行統計資料庫

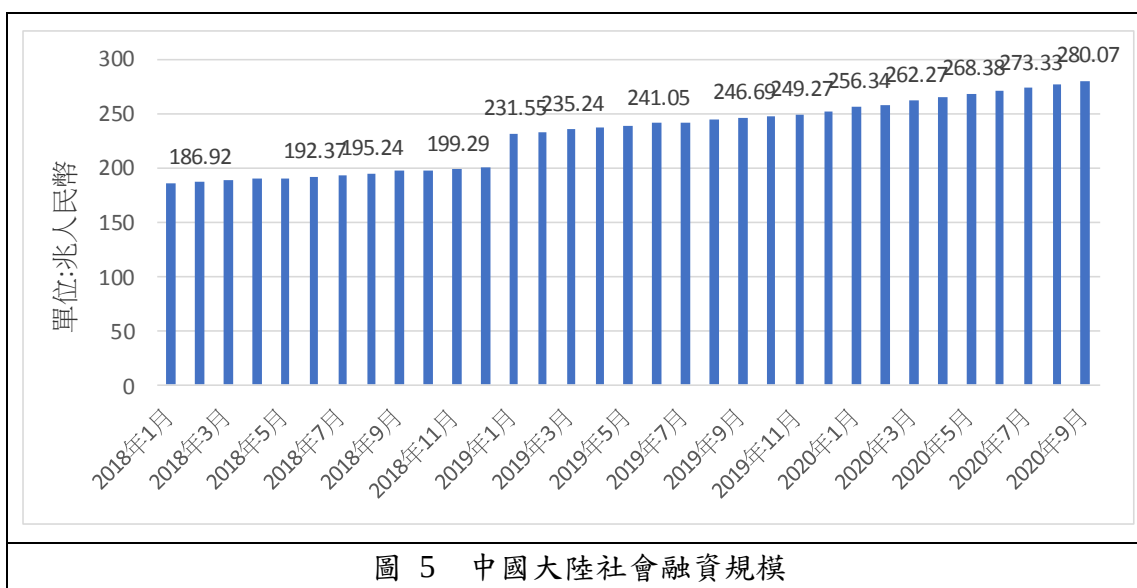


表 6 為 2020 年上半年各省社會融資規模增量，包括人民幣貸款、外幣貸款（折合人民幣）、委託貸款、信託貸款、未貼現銀行承兌匯票、企業債券、政府債券及非金融企業境內股票融資。其中，以廣東省的 26,449 億人民幣最多。其次為江蘇及浙江省。

表 6 2020 年上半年地區社會融資規模增量統計表（單位：億人民幣）

省	規模	省	規模	省	規模
北京	9,514	安徽	6,604	四川	8,895
天津	3,037	福建	7,233	貴州	3,498
河北	6,441	江西	5,969	雲南	3,598
山西	3,209	山東	13,484	西藏	351
內蒙古	1,352	河南	8,544	陝西	4,176
遼寧	362	湖北	4,986	甘肅	3,386
吉林	2,412	湖南	7,143	青海	414
黑龍江	2,004	廣東	26,499	寧夏	446
上海	6,750	廣西	4,777	新疆	2,528
江蘇	24,305	海南	951		
浙江	20,026	重慶	4,969		

資料來源：人行統計 <http://www.pbc.gov.cn/>

四、中國大陸商業銀行不良貸款概況

不良貸款率指金融機構不良貸款占總貸款餘額的比重，在商業銀行貸款中，七成以上為房屋抵押貸款，若經濟成長持續放緩，對銀行將產生不良影響。近年因受美中貿易戰及疫情影響，迫使大陸銀行業的逾期放款危機已蔓延到相對穩定的大型商業銀行。圖 6 為大陸銀行貸款發放量及年增率，可看出今年以來呈現逐月增加的趨勢。

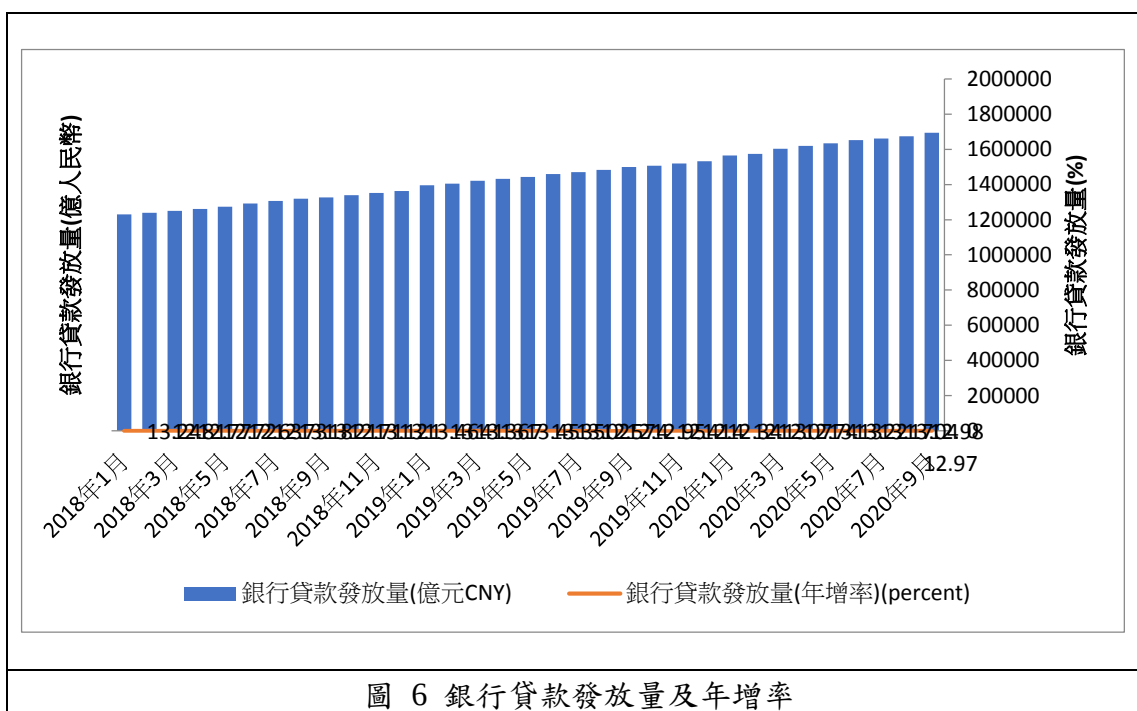


圖 6 銀行貸款發放量及年增率

如表 7 所列，包商銀行成立於 1998 年 12 月，曾是一家總部位於大陸內蒙古自治區包頭市青山區的城市商業銀行。去(2019)年 5 月 24 日，中國人民銀行、中國銀行保險 監督管理委員會聯合公告，包商銀行出現嚴重信用風險，決定自 2019 年 5 月 24 日起對包商銀行實行接管，接管期限一年，有關業務由大陸建設銀行託管。2020 年 8 月，人民銀行發布《2020 年第二季度中國貨幣政策執行報告》，披露了包商銀行嚴重資不抵債將被提請破產清算的情況。此事件為自 1998 年 6 月海南發展銀行（簡稱海發行）被關閉以來，大陸第一家遭監管的商業銀行，備受矚目。結果，人行宣布成立存款保險基金公司，註冊資本額 1000 億人民幣，宣布接管包商銀行同時成立存保基金公司。此外，大陸山東一家大型地區性銀行「恆豐銀行」曾於 2019 年 8 月遭當局接管，該行前一年（2018 年）年底登記的不良貸款餘額為

1,635.61 億元，不良率 28.44%。最後在大陸官方的主導下，由主權財富基金「中央匯金」牽頭，聯合山東省金融資產管理股份有限公司（簡稱「山東資產」）與新加坡大華銀行等投資者，對陷入財務困境的恆豐銀行提供 1,000 億元人民幣注資，以維持其正常營運。除包商銀行，恆豐銀行外，遼寧錦州銀行、哈爾濱銀行也分別被接管或入股狀態。

表 7 2019 年中國大陸銀行被接管事件

銀行名稱	事件日期	被接管或入股狀態
包商銀行	2019 年 5 月	由中國大陸監管機構接管。
錦州銀行	2019 年 7 月	由中國工商銀行入股。
恆豐銀行	2019 年 8 月	由中國主權基金注資。
哈爾濱銀行	2019 年 11 月	由哈爾濱開發投資公司與黑龍江省金融控股集團入股。

資料來源：本研究整理

大陸銀行保險監督管理委員會 2020 年 8 月 10 日在官網發布的數據顯示，截至今年第 2 季底，大陸銀行業不良貸款率為 1.94%，較第一季底的 1.91% 進一步上升 3 個基點，創下十餘年來官方數據新高水準。銀行業總逾期放款（不良貸款）餘額為 2.74 兆元人民幣；其中，大型商銀的不良貸款餘額則為人民幣 1 兆 240 億元，首次破兆。股份行和城商行的不良貸款率分別為 1.63% 和 2.30%。坦然言，第 2 季度不良貸款的增加其實是反映第一季度在疫情衝擊下，中國經濟尚未全面恢復，疫情仍有較大不確定性，企業財務和現金流狀況的惡化的情況；未來不良貸款還會持續積累，甚至不排除會有更大規模的貸款風險暴露，預計今年全年銀行業將處置不良貸款 3.4 兆元，比去年的 2.3 兆元擴大。有不少論者認為，目前大陸內外形勢嚴峻，一旦美中金融脫鉤，銀行壞帳恐將引發金融風暴。

五、宏觀槓桿率持續上升

宏觀槓桿率定義為各部門債務占 GDP 比重，以 % 表示。其中實體部門為家戶、（非金融）企業、中央與地方政府總和。因受疫情影響，可能會導致包括地方政府、居民以及非金融企業部門債務膨脹至新的高峰。如圖 7 官方所定義的「宏觀槓桿率」，2020 年將攀升至 270%。若未能妥為處理，可能出現新的債務或金融危機。

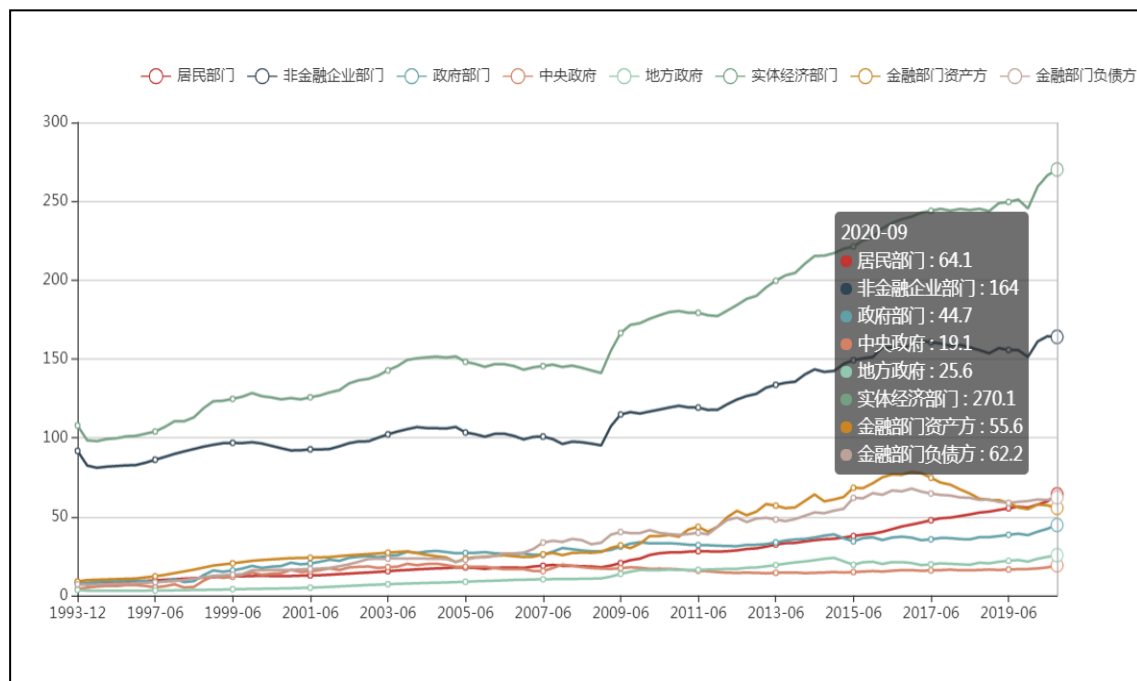


圖 7 中國大陸歷年宏觀槓桿率

資料來源：中國國家金融與發展實驗室，<http://114.115.232.154:8080/>

六、小額貸款公司到處林立

大陸因融資需求大，加上融資不易，地方的小額貸款公司到處林立；如表 8 所列，截至今年 6 月的統計，全國共有 7,333 家，貸款餘額 8,841.25 億人民幣；而各省中以江蘇省的 564 家，貸款金額 786.75 億最多，其次為遼寧省的 480 家，貸款金額為 285.19 億元，第三為廣東省的 449 家，貸款金額為 723.67 億元。重慶市雖然只有 261 家，但貸款金額高達 1,526.53 億，居各省之冠。

表 8 小額貸款公司分地區情況統計表

地區名稱	機構數量 (家)	從業人員數 (人)	實收資本 (億人民幣)	貸款餘額 (億人民幣)
全國	7,333	76,240	8,034.65	8,841.25
北京市	105	1,061	139.44	131.83
天津市	94	1,500	115.51	121.86
河北省	412	4,264	234.40	227.90
山西省	251	2,300	167.20	151.39
內蒙古自治區	278	2,323	208.24	203.21
遼寧省	480	3,486	324.98	285.19
吉林省	213	1,619	79.54	64.59

黑龍江省	227	1,470	124.42	102.18
上海市	125	1,371	219.93	210.59
江蘇省	564	4,916	686.94	786.75
浙江省	312	2,880	523.96	570.58
安徽省	363	3,678	348.46	421.98
福建省	118	1,248	267.15	292.25
江西省	182	1,911	215.70	210.60
山東省	300	3,126	408.5	452.75
河南省	227	2,609	203.92	221.98
湖北省	273	2,572	299.98	286.47
湖南省	126	1,056	96.55	101.16
廣東省	449	7,471	721.50	723.67
廣西壯族自治區	308	3,190	272.22	447.22
海南省	55	796	63.54	58.68
重慶市	261	4,512	1094.72	1526.53
四川省	227	4,291	405.30	451.29
貴州省	217	1,861	70.80	66.22
雲南省	194	1,648	95.79	93.60
西藏自治區	19	126	19.91	12.98
陝西省	259	2,506	238.67	243.99
甘肅省	283	2,752	147.88	124.19
青海省	65	650	36.74	38.92
寧夏回族自治區	78	1,132	33.27	30.97
新疆維吾爾自治區	268	1,915	169.23	179.72

註：統計至2020年6月，由於批准設立與正式營業並具備報數條件之間存在時滯，統計口徑小額貸款公司數量與各地公佈的小額貸款公司批准設立數量有差別。

資料來源：中國人行

七、人民幣匯率波動影響

自美中貿易戰及疫情爆發以來，人民幣匯率波動加劇。2019年8月5日受貿易戰及香港反送中「三罷」影響，人民幣對美元中間價調降229點至6.9225元；中間價甫一公佈，離岸人民幣應聲跌破7元關卡，來到7.0221元，創金融海嘯以來新低。經濟下行必然迫使人民幣走貶；人民幣在過去1年多來因貿易戰震盪加劇。原本去(2018)年初以來呈現穩定小幅升值的人民幣，即因去年5月初川普的加

徵關稅而打亂陣腳。首先，離岸人民幣匯價於去 5 月 7 日早盤跌破 6.94 元關口，下探前年 11 月以來新低後，出現狹幅區間震盪。然而，在 G20 大阪「川習會」，確定美中貿易戰休兵後首個交易日，再度帶動離岸人民幣邁向 6.8 元的關卡。但世事難料，去前 8 月初受貿易戰及香港反送中影響，離岸人民幣應聲跌破 7 元關卡，來到 7.0221 元，創金融海嘯以來新低（李沃牆，2019）。後因美中進行多輪貿易談判，情況轉為幾樂觀，人民幣也逐漸升值。但自今年 1 月 20 日新冠肺炎疫情擴散以來，人民幣的匯價貶值逾 2%。尤有進者，近期則隨著資金回流美元避險，加上投機客對人民幣停損的賣壓湧現，導致離岸人民幣 2 月 21 日收盤大貶，收在 7.0462，並創下逾兩個月新低。但自大陸疫情退燒、復工、解封後，經濟開始復甦；另一方面，也伴隨美元走弱，人民幣匯率在 3 月至 5 月內的走勢震盪，但 5 月底後開始一路走升(如圖 8 所示)。據統計，單是 9 月 11 日以來至 9 月 17 日一週內，離岸人民幣兌美元匯率就升值逾 1%，由 6.83 升至一度報 6.74；中間價報 6.7675，均創下 2019 年 5 月以來最高。10 月後也維持升值走勢，11 月 6 日，美國總統大選情勢膠著，導致美元震盪走弱，進而再次推升人民幣，中間價大幅調升 605 基點，在岸價同步走強，離岸人民幣 6 日晚間更升破 6.6 元關口，20：50 左右，匯價來到 6.5961 元。中間價、在岸價和離岸價 6 日同創 28 月來新高。

整體而言，兩者自今(2020)年 5 月來兌美元匯率都激升逾 5%。本研究認為，未來左右人民幣的重要因素包括，(一)貿易戰後續談判進度及結果。(二)聯準會利率決策。(三)美元走勢。(四)美中十年期公債利差。(五)疫情發展及經濟成長趨勢。(五)人行的貨幣政策等。若依目前觀察，上述幾個條件均有利於人民幣升值；因此，高盛（Goldman Sachs）在 9 月中預估未來 12 個月，人民幣兌美元匯率將升至 6.5。Capital Economics 則預估，人民幣年底前升至 6.6，2021 年底前升至 6.3。



圖 8 人民幣近二年走勢

資料來源：<https://www.investing.com/currencies/usd-cny> (截至 2020/11/27)

八、美中金融戰正如火如荼

其實，美中之間除了貿易戰、科技戰，另一項就是金融戰了。簡單來說，美方的戰略就是要切斷中國的金脈，打擊金融市場及經濟。金融戰也可說是美國要防堵美元持續流入中國大陸，甚至把美元從大陸撤出的手段。恆大研究院首席經濟學家任澤平等(2019)為文指出，美中金融戰號角吹響；他也歸納美國在歷史上發動的金融戰可概括為攻擊金融制度、制裁金融主體和攻擊金融工具（資產）三大層次，具體包括九大手段。如表 9 所列。

表 9 美中金融戰的三大層次及九大手段

金融制度方面	金融主體方面	金融工具(資產)層面
1. 逼迫他國過快、過急、全面開放金融市場，以金融自由化為契機，一方面衝擊他國的金融機構，另一方面在大量外資瘋狂湧入並於泡沫破滅前拋售資產，助推金融泡沫形成與破裂，剪羊毛。	2. 利用 SWIFT、CHIPS 和 Fedwire 系統等發達的金融基礎設施，美國對目標國金融機構、實體企業和個人發起金融制裁，切斷清算、結算與支付渠道，凍結其在美資產，迫使繳納鉅額罰款。3. 阻止被制裁國企業赴美融資，制裁目標國重點發展戰略或經濟命脈項目等。4. 利用標普、穆迪評級公司等的全球影響力大幅下調目標國的主權和企業的信用評級，提高融資成本，甚至直接引發債務危機。	5. 匯率戰是金融戰的重要方式，美國通過認定「匯率操縱國」等方式徵收反補貼稅，要求目標國大幅升值匯率。6. 單獨或聯手盟國迫使目標國貨幣大幅升值，引發「升值蕭條」，尤其是致使目標國貨幣放水的錯誤應對。7. 在目標國經濟疲軟或被金融制裁時，利用資本做空並促使非美貨幣大幅貶值，資金恐慌性外逃，引發金融市場動盪。8. 惡意做空目標國的股票和債券市場。9. 利用其美元國際貨幣地位，進行貨幣超發，輸出通脹，全球流動性氾濫致使新興市場外債增加、金融市場普漲，美元收緊刺破金融泡沫，引爆新興市場債務危機或貨幣崩潰。

資料來源：任澤平等(2019)

近期，美國新成立不久的「應對中國當前危險委員會(Committee on the Present Danger: China，簡稱 CPDC) 主席肯尼迪 (Brian Kennedy) 曾表示：「美中金融戰遠比美中貿易戰重要」。近十年來，美中兩國之間的金融緊密度逐漸升高。據悉，目前在美國上市的中國股票的市值，已達 1.1 兆美元；大陸在岸市場的自由化，增加了外國資本的流入。但日漸趨高的金融緊密度，也為金融戰埋下伏筆。如最近川普政府限制美國對大陸的金融投資，包括要求在美國上市的中資公司下市，限制將人民幣資產，納入美國公司管理的投資基準中；近期又將限制 45 億美元聯邦僱員和軍人退休金的基金公司，停止投資中國股票的計畫。除此，美國國務院要求國內大學及學院，脫手旗下捐贈基金持有的中國股票，因為在美上市中企正面臨下市及取得美元資金的巨大風險。與貿易爭端相比，兩大國之間的金融戰，對全球金融體系造成的損害更加嚴重，不容小覷。

九、地方政府債券發行情況

(一)今年上半年各省稅收普遍減少

大陸地方政府的財政入不敷出的問題越發明顯。據中房智庫統計，2019 年中國所有省份都出現不同程度的財政收支差額，其中河南收支差額最大，為-5,442 億元，其次分別為四川-5,353 億元、湖南-4,748 億元、雲南-4,173 億元、河北-3,779 億元。財政收入出現負增長的有吉林、西藏、重慶、黑龍江和甘肅，財政收入增長率分別為-8.8%、-7.1%、-5.9%、-4.2%和-1.8%。今年在疫情衝擊下，情況更為險峻。截至今(2020)年 7 月 26 日，各省上半年的財政收入數據已陸續公布。31 個省市僅有河北、廣西、貴州、新疆和青海 5 個省份實現公共預算收入同比去年正增長，絕大多數省市財政赤字，其中，河南的財政赤字最嚴重，達 3,753.7 億元，雲南、湖北、河北、安徽、廣西五省的赤字金額也超過 2,000 億元。各省稅收普遍都減少，主要是受到於新冠疫情的影響，一季度為落實疫情防控，企業大規模停工停產，人為地抑制了稅收。再者，疫情對旅遊業佔經濟比重較大的省份也造成了稅收銳減的影響。若由財政收入排名來看，與以往差距不大，上位圈省市經濟運行相對平穩。廣東以其龐大的財政體量穩居第一，上半年公共預算收入達 6,460.1 億元，其次為江蘇，以 4,741.2 億元獲得第二，浙江反超上海成為第三，山東和北京依舊分別位列第五、六位，湖北財政收入排名跌出前十。從公共預算收入額來看，同比去年，上半年大部分省市的財政收入都有不同程度的下跌，地方一般公共預算本級收入 51,829 億元，同比下降 7.8%。31 個省市中，僅 5 個省份實現公共預算收入增速轉正，其中青海增長 5.33%，河北、廣西漲幅在 1%左右，貴州、新疆漲幅不足 1%。湖北公共預算收入下跌最為明顯，同比下降了 38.44%，其次是海南與黑龍江，同

比降幅也超過 20%。稅收作為財政收入的主要來源，對地方財政狀況影響較大。在稅收佔比高的省份，財政收入增速與稅收收入增速呈現出大體相似的趨勢。而稅收佔比相對較低的省市，稅收的下降對公共預算收入下降的影響相對小一些，尤其是新疆、河北、貴州和廣西四省，在稅收降幅接近或超過 10%的情況下，依然實現了公共預算收入的正增長。

(二)地方政府債券發行情況

2020 年，中央財政國債餘額限額 213,008.35 億元；地方政府一般債務餘額限額 142,889.22 億元、專項債¹務餘額限額 145,185.08 億元。為支持企業紓困和發展，推動有序復工復產，加快恢復正常生產生活秩序，允許地方政府分不同階段發債。截至 2020 年 1 至 7 月，全國發行地方政府債券 37,586 億元。其中，發行一般債券 12,902 億元，發行專項債券 24,684 億元；按用途劃分，發行新增債券 28,291 億元，發行再融資債券 9,295 億元。截至 2020 年 7 月末，全國地方政府債務餘額 239,701 億元，控制在全國人大批准的限額之內。其中，一般債務 123,171 億元，專項債務 116,530 億元(如表 10 所列)；政府債券 239,701 億元，非政府債券形式存量政府債務 1,915 億元。累積今年 1 至 8 月累計，共發行地方債 49,583.6480 億元，包含一般債 17,700.3561 億元，占比 35.7%；專項債 31,883.2919 億元，占比 64.3%。分地區看，1 至 8 月山東省地方債發行規模 3,840.81 億元，超越廣東，居第一位；廣東以 3,810.9279 億元的規模，在領先 7 個月後，退居第二名。廣東為中國第一經濟大省，連續多年 GDP 總量位居全國第一，去年該省 GDP 總量突破 10 兆元大關，達 107,671.07 億元。山東省去年 GDP 規模則僅略超 7 兆元。

表 10 中國大陸地方政府債券餘額（單位：億人民幣）

指標名稱	2020 年 07 月	2020 年 06 月	2020 年 05 月	2020 年 04 月
債券餘額	239,701	239,653	240,185	228,513
一般債券餘額	123,171	123,235	124,558	122,912
專項債券餘額	116,530	116,418	115,627	105,601

¹地方政府專項債，是指地方政府為有一定收益的公益性項目發行的、約定一定期限內以公益性專案對應的政府性基金或專項收入還本付息的政府債券，包括土地儲備專項債、收費公路專項債、棚戶區改造專項債、其他類型收益與融資自求平衡專項債券等。。

資料來源：中國財政部

(三)地方專項債可補充中小銀行資本金

據統計，大陸中小銀行約 4000 多家，資產規模近 80 兆元，佔整個銀行業體量約 25%。銀保監會數據顯示，截至一季度末，城商行和農商行的資本充足率分別為 12.65%和 12.81%，低於國有大行和股份行。國務院常務會議於 7 月初決定，著眼增強金融服務中小微企業能力，允許地方政府專項債合理支持中小銀行補充資本金；即地方政府可依法依規通過認購可轉換債券等方式，探索合理補充中小銀行資本金的新途徑。這項措施拓寬了專項債使用範圍，有利於增強中小銀行風險抵禦能力和服務實體經濟能力，推動加大對中小企業提供精準有力的金融服務，助力中小企業渡過難關。

(四) 大陸地方債務風險成不定時炸彈

自 1990 年代中期以來，地方政府融資平臺（local-government financing vehicles, LGFVs）一直是大陸經濟成長的關鍵驅動因素，支持了許多地方基礎設施項目。2009 年，中國政府為應對金融危機、啟動 4 兆救市計劃，地方政府紛紛通過融資平臺大規模舉債、籌集資金，地方債務自此即不斷地攀升。年初，大陸政府為了因應新冠肺炎（Covid-19）疫情對經濟的衝擊，放行地方政府大搞基建，地方政府透過所謂的地方政府融資平臺向金融機構貸款，或發行債券來籌措基建資金。根據英國經濟學人雜誌的估計，截至 2019 年中，大陸共有 11,566 家 LGFV；而且，LGFV 集中在中國內陸的窮困省市，LGFV 所累積的債務不斷上升。而在疫情衝擊下，LGFVs 也成為大陸拉抬經濟脫離疫情衝擊的重要工具，但他們升高的債務成為中國經濟復甦和金融市場的不定時炸彈。至於地方債到底有多少，則是眾說紛紜，統整如下，

1. 大陸財政部統計，截至 2020 年 8 月末，全國地方政府累積債務餘額 25.1040 兆元，距今年限額 28.8 兆尚有空間，但已接近去年底 24.05 兆限額水準，其餘各年如表 11 所列，

表 11 中國大陸近年地方債限額(單位：億人民幣)

指標名稱	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
債務限額	240,584	209,974	188,174	171,874
一般債務限額	133,089	123,789	115,478	107,159
專項債務限額	107,495	86,185	72,696	64,716

指標名稱	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
新增限額	30,610	21,800	16,300	11,798
新增一般債務限額	9,300	8,300	8,300	7,798
新增專項債務限額	21,310	13,500	8,000	4,000

資料來源：大陸財政部，<http://www.mof.gov.cn/index.htm>

2 據彭博社統計，中國大陸今年將有 2 兆元的地方政府債券集中到期，數額歷年最高，足以建蓋 14 座香港國際機場。累積的地方債至少達 20 兆，但還有數 10 兆的隱藏性負債。

3. 根據中誠信國際信評，估計截至 2019 年為止，大陸地方政府隱藏負債高達 43 兆，加上正式公布的債務，合計達 67 兆。中國地方政府累積越多隱藏債務，中國金融市場就面臨更大風險。

4. 美國顧問公司榮鼎集團 2019 年底對中國 200 多個城市調查發現，其中有 20 個城市債務規模是當地政府年收入的數倍。平均來看，這些城市面臨的利息支出接近每年從銀行借款金額的一半。

5. 中房智庫分析認為，大陸地方分化非常嚴重，某個地方、某個環節出現問題可能造成系統性金融風險。在疫情影響下，各級政府財政收入下降明顯，同時還要啟動大規模新基建項目，這些新基建專案的經濟效益、對於周邊的帶動力、對於就業和稅收的貢獻具有不確定性。另外，很多地方政府在城市建設活動中採用成立國有控股企業的方式操作，比如城投公司，通過政府信用擔保或者直接干預從銀行獲得貸款，或者與民營企業合作，其中的金融風險作為隱性風險不容忽視。

6. 其他新興金融科技型態所衍生的金融風險，如大陸曾宣騰一時的 P2P 爆雷(李沃牆，2018d)、地方資金斷鏈風險皆應留意。

大陸國家副主席王岐山於 10 月 24 日在第二屆外灘金融峰會發表視頻致辭時，對大陸金融業提出要堅持金融服務於實體經濟、要堅持防範化解金融風險、要堅持金融創新與加強監管並重的「三要」(李仲維，2020)。而且，金融業遵從的安全性、流動性、效益性三原則中，安全性永遠排在第一位。要加強制度和能力建設，使大陸金融企業經得起開放條件下市場競爭、經濟週期變化、外部衝擊考驗。同時也要標本兼治，用經濟發展的增量削減風險，用規範的方式應對風險。另外，必須在市場化、法治化的基礎上，有序處置風險，守住不發生系統性風險的底線。

十、公司債違約金額逐年升

大陸在今(2020)年第一季的發債規模達 12 兆(人民幣,以下同),居全球第二;但近年受美中貿易戰及疫情衝擊,經濟下行,導致公司債違約金額逐年攀升;此外,由於 2018 年開始去槓桿,再加疫情影響,民營企業的債務違約率也急速攀升,。據 Wind 統計,2018 年的公司債違約金額已達 1,209 億人民幣, 2019 年上升至 1,443 億人民幣,李沃牆(2018e)認為美中貿易戰影響難辭其咎。今年上半年違約金額已達 875 億人民幣,違約檔數共 71 檔,涉及金額達 875 億元人民幣,較去年同期增長 45.98%(詳如表 12 及圖 9 所列)。惠譽指出,大陸企業債違約率從 2014 年的 0.6% 飆升至去年的 4.9% 歷史新高紀錄,今(2020)年將會再略微上升。

張明杰(2020)報導指出,陸校辦企業北大方正今年 2 月宣布 23 檔、涉及金額人民幣 345.4 億債券同日違約,成為上半年大陸債市最大違約戶、違約金額占比高達 42%。2020 年 10 月 23 日,東北汽車巨頭、總部位於遼寧瀋陽的華晨汽車集團爆出違約,未能如期兌付人民幣 10 億的債券,導致多家機構的債基、特別是公募的債基遭到波及。11 月 16 日,被稱為大陸半導體國家隊的紫光集團,驚傳債務高達 1,567 億人民幣,陷入財務困境,主體信評及 3 檔債券信評從 AA 遭降至 BBB 級,掉至投資級債券最低評級。11 月 20 日,華晨集團宣布破產重整,違約債務金額高達 65 億人民幣。中國大陸公司債違約率持續上升,也讓臺資金融機構在陸曝險升高。持平而論,大陸違約風險攀升,尚不至於引發金融危機;但臺商購買公司債或債券 ETF,其面臨的風險也比較大,實不容小覷。

表 12 中國大陸近年企業債違約檔數及金額

項目\年度	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 上半年
違約檔數	6	23	79	44	134	186	71
違約金額(億 人民幣)	13	126	403	337	1223	1443	875
民企違約檔 數占比(%)	100	82.6	69.6	100	86.0	89.5	--
民企違約金 額占比(%)	--	--	--	--	84.5	86.3	--

資料來源：WIND 資料庫及富拉凱投資銀行整理

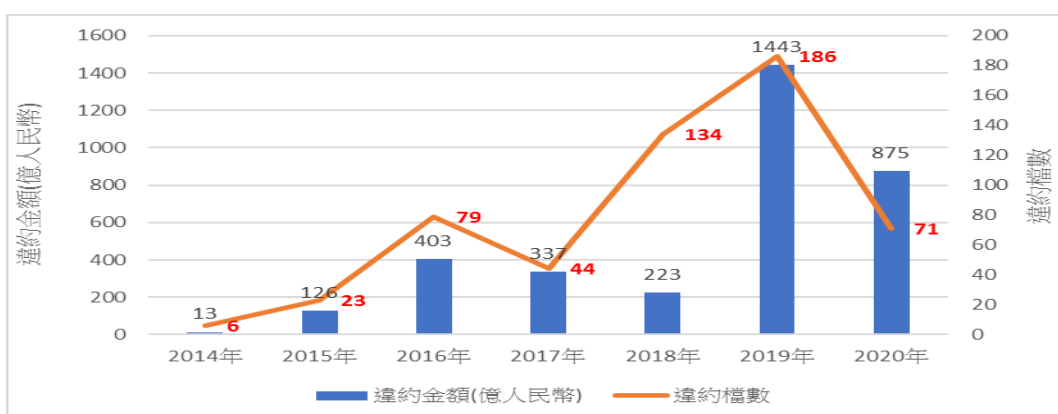


圖 9 中國大陸近年公司債違約金額及檔數(單位：億人民幣)

資料來源：Wind 統計

第二節 中國大陸資本市場發展概況

一、大陸股市發展歷史及現況

大陸自 1979 年改革開放以來，社會、經濟及文化等方面都有長足的進步與發展，資本市場更發生了巨大的變化。作為大陸資本市場重要組成部分的股票市場，從無到有，再從不成熟到逐步完善，不斷地發展。大陸股市的發展大致可劃分為五個階段，茲說明如下：

(一)初步發展階段(1983-1991)

1984 年 11 月上海飛樂音響股份有限公司獲准首次向社會公眾發行人民幣普通股，意謂中國大陸股市發展正式拉開序幕。1986 年 4 月，大陸工商銀行上海分行信託投資公司的證券業務部設立證券交易櫃檯，通過飛樂音響、延中實業等股份有限公司的股票在此掛牌交易。從而誕生了大陸歷史上第一個股票交易市場。1990 年 12 月 19 日，上海證券交易所正式掛牌成立；次年 7 月 4 日，深圳證券交易所相繼成立，象徵中國股票交易活動開始與市場經濟運作規則相應的方向發展。(李志銘，2009)

(二)壯大且邁進成熟市場階段(1992-2001)

大陸股市在 1992 年、1996 年和 1999 年迎來了三次高速擴張期。截至 2001 年，滬深二市的上市公司總數更是達到了 1,100 餘家。此外，國有的中大型企業也成為股市的新一代主力軍，越來越多的國有中大型企業因國家的建設發展而需要利用股市來募集資金，也讓大陸股市益加活絡。而且政府部門也因國企的加入而更加關注

股市的發展，並於 1992 年底成立了國務院證券委員會，作為中央政府對全國證券市場進行管理的決策機構，同時也另外組建了大陸證券監督管理委員會。從 1999 年 519 行情到 2001 年，滬指反彈到 2,245 點，市場一片沸騰，整體本益比已經超過 60 倍，此時監管機關擔心，如果股市繼續大漲將形成巨大泡沫，於是開始出現擠壓泡沫的政策，但 A 股也開始大跌。

(三)轉型階段(2002-2004)

具有持續性高股利公司成為此階段上市公司的重要標準，並受到更多投資人的青睞。二級市場的高換手率向較平穩的換手率轉變，真正的藍籌股將成為交易活躍的股票。此外，股價亦由以前的齊漲齊跌趨勢，轉而隨基本面而有不同的漲跌表現。

(四)股權分置改革階段(2005-2008)

大陸股市上存在著「股權分置」問題，例如：同股不同權、同股不同利，普遍認為是困擾中國股市的頭號難題。2005 年 9 月 6 日，滬深證交所和大陸證券登記結算公司聯合發佈實施《上市公司股權分置改革業務操作指引》。自此，股權分置改革的相關政策和業務操作程式已經明確，全面股改正式開始。

(五)成熟階段(2008-至今)

滬指在 2008 年金融海嘯後跌落至 1,664 點低點後，大陸政府為挽救經濟，在 2008 年底到 2009 年上半年，推出股市振興計畫，股市在政策利多的刺激下逐步反彈。並且成為全球熱門投資股市之一。2014 年更是形成大多頭，2015 年初來到 5,178 點歷史高峰，而後再步震盪期，特別是 2018 年美中貿易戰爆發後，波動尤為激烈。

2020 年初受新冠肺炎疫情衝擊，全球股市急速下墜，幸運的是全球主要股市在第二季都很快地迎來一波跌深反彈行情。從 2 月的高點到 3 月 23 日為止，美股、歐股、台股及日股的跌幅都逼近 30%，但陸股跌幅卻只有 18%。顯示出陸股其實與各國脫鉤，走自己的路。截至 2020 年 8 月底，大陸 A 股指數和滬深 300 指數今年分別取得 18%和 19%的增長，大幅跑贏新興市場指數(-1%)以及其他全球主要指數(標普 500 為 8%，日經指數為-4%，歐洲指數為-7%)。表 13 為大陸境內主要指數於 2013 年至 2020 年 10 月的漲跌表現。

表 13 中國大陸主要股價指數漲跌幅(期間 2013 年至 2020 年 10 月，%)

欄目 日期	上證 綜指	深證 綜指	滬深 300	深證 成指	中小 板指	創業 板指	上證 50	科創 50
2013 年	-6.75	20.03	-7.65	-10.91	17.54	82.73	-15.23	--

2014 年	52.87	33.80	51.66	35.62	9.67	12.83	63.93	--
2015 年	9.41	63.15	5.58	14.98	53.70	84.41	-6.23	--
2016 年	-12.31	-14.72	-11.28	-19.64	-22.89	-27.71	-5.53	--
2017 年	6.56	-3.54	21.78	8.48	16.73	-10.67	25.08	--
2018 年	-24.59	-33.25	-25.31	-34.42	-37.75	-28.65	-19.83	--
2019 年	22.30	35.89	36.07	44.08	41.03	43.79	33.58	--
2020 年 1-10 月	5.72	27.58	14.62	26.90	35.20	47.70	7.09	39.39

註:科創板為 2019 年 7 月成立，而科創板 50 成份指數由上海證券交易所科創板中市值大、流動性好的 50 只證券組成，反映最具市場代表性的一批科創企業的整體表現，於 2020 年推出。

資料來源：中國證監會，<http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/sjtj/>(截至 2020/11/2 統計)

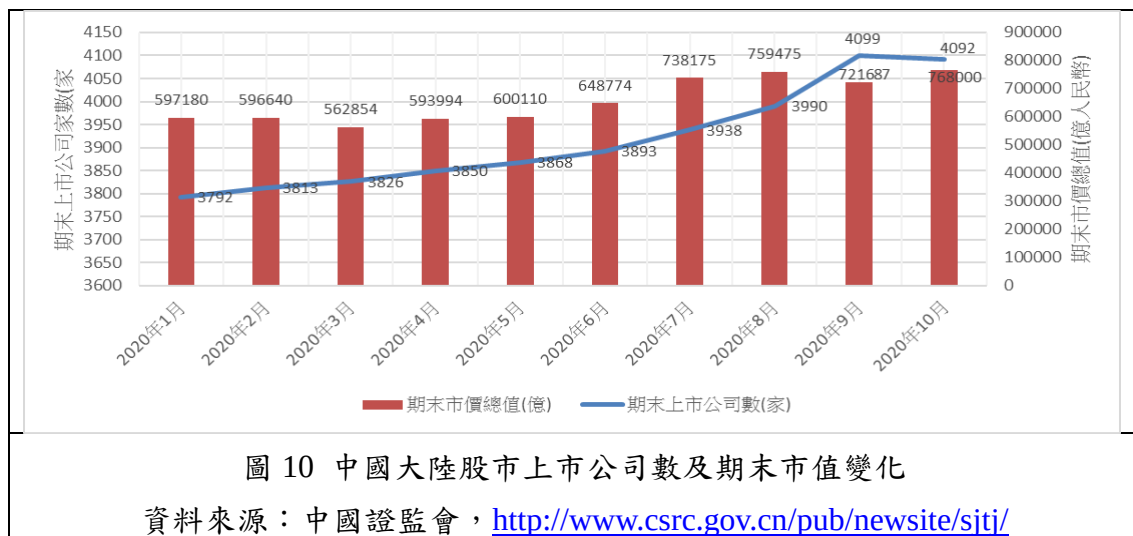
另有「中國那斯達克」之稱的中國大陸股市新板塊科創板，首批 25 家公司於 2019 年 7 月 22 日於上海證券交易所開市。設立科創板主要係基於：1.美中貿易戰不斷升溫，影響所及已非貿易赤字問題，而是產業供應鏈和核心技術的拔河戰，更是兩大經濟強國競逐科技霸權。然而，科創板的成立除了可替本土核心科技公司取得融資，邁向技術自給自足外；長期希冀建構一個能培育出類似臉書、蘋果、微軟等這類具全球領導地位科技大廠的資本市場，實現「中國製造 2025」目標。2.中國大陸的股票市場一直由金融、基建、能源等傳統產業所主導，當局希望科創板能為新興的行業，開拓出全新的融資渠道。據悉，不少臺資企業也積極申請上市；福建省在頒布的《探索兩岸融合發展新路的實施意見》中，即含推動臺企科創板上市項目，預期未來將吸引更多的臺企。然而，科創板設立後，大陸 A 股市場將同時具有主板、中小板、創業板及科創板等多元化的資本市場。表 14 為截至 2020 年 10 月底的大陸境內主要股市概況。包括上市公司數量（家）、市值（兆元）、成交額（億元）及成交額增減（%）統計。

表 14 中國大陸主要股市概況(截至 2020 年 10 月 30 日)

類別	滬市	深市	合計
上市公司數量（家）	1766	2326	4092
總市值（兆元）	43.53	33.27	76.80
成交額（億元）	3348.15	4704.73	8052.88
成交額增減（%）	10.51	10.06	10.25

資料來源：上海交易所及深圳交易所

圖 10 為大陸股市上市公司數及期末市值變化。截至 2020 年 10 月，上市家數共有 4,092 家，期末市值為 76.8 兆人民幣。



不過，隨著股市的多元化發展，中國大陸當局對股市的監管也愈趨嚴格，如號稱史上最大 IPO 案的螞蟻科技集團股份有限公司(簡稱螞蟻集團)原本於今(2020)年 11 月 5 日風光地在大陸 A 股及香港 H 股同步上市，但在上市前夕，中國人民銀行、中國銀保監會、中國證監會、國家外匯管理局等四大部門於 11 月 2 日對螞蟻集團實際控制人馬雲、董事長井賢棟、總裁胡曉明進行了監管約談。接著，又驚傳上海證券交易所於 3 日發表最新聲明，暫緩螞蟻集團在上證交易所的科創板上市決定，令眾多投資人一臉錯愕。影響所及，阿里巴巴在紐約掛牌的美國存託憑證(ADR)一度崩跌 9.7%，收盤大跌 8.1%，讓馬雲持股市值蒸發大約 30 億美元。此事件的導火線，絕非僅是馬雲對大陸監管單位的評論，如「我們現在管的能力很強，監的能力不夠。好的創新不怕監管，但是怕昨天的監管，我們不能用管理火車站的辦法來管機場，不能用昨天的辦法來管未來」、「現在中國的銀行還是當舖思想，害了很多企業家」等字眼惹火當局。筆者以為，螞蟻集團上市喊卡，其背後主要原因應是螞蟻集團的線上小額貸款業務規模太過龐大，在面臨疫情下，這些貸款違約機率將急遽升高，風險已大到不可忽視。據統計，光今年上半年，螞蟻集團對外放貸的總額就達到近 1.7 兆人民幣，相當於全大陸金融機構短期消費信貸的四分之一，相當驚人。大陸監管當局憂心可能會造成系統性風險，影響原有的金融秩序，繼而宣布暫緩其上市，實其來有自。值得注意的是，隨著 A 股的發展，有愈來愈多的臺商企業上市(李沃牆，2018a)。

二、大陸匯市發展歷史及現況

在改革開放以前，中國大陸對外匯市場採取嚴格的外匯集中計劃管理，所有外匯收入必須售給國家，實行計劃分配；對外幾乎不舉債，也不接受外國人來大陸投資，人民幣匯率只作為核算工具。然而，伴隨計畫經濟的失敗，1978 年 12 月 18 日，中國共產黨舉行第十一屆三中全會，開始實施以市場取向的改革開放，拉開了外匯管理體制改革的序幕，逐步建立起了適應中國特色社會主義市場經濟要求的外匯管理體制。1978 年以來，外匯管理體制改革大致經歷四個發展階段²。

第一階段（1978-1993 年）—外匯管理體制改革起步。這一階段以增強企業外匯自主權、實行匯率雙軌製為特徵。1979 年，為配合外貿體制改革和鼓勵企業出口創匯，大陸開始實行外匯留成制度，形成了官方匯率 and 外匯調劑市場匯率並存的雙重匯率制度。這一階段是以計畫經濟為主，市場調節為輔的發展模式進行。促進吸引外資、鼓勵出口創匯、支援國內經濟建設發揮了積極作用。

第二階段（1994-2000 年）—社會主義市場經濟條件下的外匯管理體制框架初步確定。大陸於 1994 年初對外匯管理體制進行了重大改革，取消外匯留成制度，進行第一次外匯改革，將官方匯率往適用外匯券的調劑價合併，採行單一匯率，並從釘住美元的固定匯率改為管理浮動匯率制度，以建立統一規範的外匯市場。1997 年，亞洲金融危機爆發，對大陸的經濟發展與金融穩定造成嚴重衝擊。為防止危機進一步蔓延，人行決定讓人民幣恢復釘住美元，使人民幣不貶值的承諾，成功抵禦了亞洲金融危機的衝擊。

第三階段（2001-2012 年）—以市場調節為主的外匯管理體制進一步完善。大陸自 2001 年底加入世界貿易組織以來，加速融入全球經濟，國際收支在較長一段時間內呈現持續大額順差，此國際收支盈餘由人行買進，其外匯儲備也迅速累積。而 2009 年啟動人民幣國際化的進程，促進人民幣跨境結算。

第四階段（2013 年至今）—歷經幾年的努力，人民幣已可作為在國際間貿易與投資結算工具，被各國央行做為外匯儲備之家數與比重等方面，都有了相當的進展。值得一提的是，IMF 在 2015 年 4 月的評估報告，認定人民幣匯率已趨近合理匯價。人行也在 2015 下半年至 2016 年底積極阻貶的努力。因此 IMF 且於 2015 年 11 月決定將人民幣納入 SDR 貨幣籃，占權重 10.92%，自 2016 年 10 月生效。大陸

² 根據中國外匯管理局資料整理，<http://www.safe.gov.cn/safe/lsyg/index.html>

外匯市場經歷不斷改善外匯市場的監管，日益開放的外匯管理體制承受住跨境資本進出的衝擊考驗，有效保證了經濟金融安全。

為推動人民幣國際化，相較於以往大陸政府長期實施嚴格的資本限制，防止大量資金外流以穩定人民幣匯率，近年來隨著中國金融市場的愈趨開放，在未來，人民幣資產有望在全世界廣泛流通。國際貨幣基金（IMF）最新數據顯示，截至 2020 年第二季，人民幣在全球官方外匯存底的規模已升至 2,304 億美元，不僅連續六季出現增長，其占比也升至 2.05%，創下歷史新高。美元在全球主要央行外匯存底中，其持有規模仍舊最高。不過美元在全球外匯存底中的占比，由 2020 年第一季的 61.99% 略微降至第二季的 61.26%。其他貨幣方面，歐元在全球外匯存底的占比持穩於 20%，日圓占比 5.75% 與第一季基本持平。加幣與澳元分別占 1.89%、1.69%。環球銀行金融電信協會（SWIFT）最新數據顯示，2020 年 8 月，在全球支付貨幣排名中，人民幣的全球支付占比達到 1.91%，繼續保持全球第五大活躍貨幣的位置。資料還顯示，若以歐元區以外的國際支付作為統計口徑，人民幣位居第 7，占比 1.72%，7 月該數據為 1.22%，占比大幅上揚。人民幣佔全球外匯儲備資產的比例可能在 10 年後升至 5% 至 10%，且摩根士丹利 (Morgan Stanley) 於 2020 年 9 月發布的報告指出，在未來的 10 年內，外資流入到大陸市場的金額將高達 20 兆人民幣，因此對於人民幣的而言，有機會成為全球僅次於美元及歐元的第三大的外匯儲備貨幣(林蕙禎，2020)。

但人民幣國際化腳步卻因底下幾個原因而有停滯現象，包括，（一）全球政經格局仍處於動盪之中，貨幣競爭日趨激烈。一些主要國家保護主義空前高漲，對大陸的對外貿易、「一帶一路」戰略推進及跨境人民幣結算產生一定的負面影響。（二）《金融時報》提出警告，由於人民幣還未能成為國際貨幣，因此「一帶一路」合作廠商，也大多偏好收美元及讓大陸人行放出大量外匯儲備中的美元，協助「國策銀行」進行貸款。人民幣在「一帶一路」沿線國家使用的差異程度大。「一帶一路」沿線至少涉及 68 個國家和地區，這些國家的經濟發展水準、與大陸經濟貿易往來等方面狀況差異很大。根據統計，大陸與「一帶一路」國家跨境貿易人民幣實際收付金額約占跨境貿易額的占比低於整體水準。（三）大陸國內經濟仍存在下行風險，影響人民幣國際化信心。當前大陸經濟進入新常態，傳統發展動力有所衰減，新動能短期內難以形成較大拉動作用，結構性矛盾依然存在，致使國際看空力量上升，出現懷疑大陸經濟增長前景的雜音。

三、大陸債市發展歷史及現況

大陸債券市場的發展大致可分為以下階段：

第一階段：在 1950 年由於正處於中華人民共和國剛成立的時期，為瞭解決政府物

價高漲、財政困境、減少貨幣發行、穩定市價...等背景下，於是中央人民政府批准在 1950 年發行由陳雲提出的「人民勝利折實公債」(遲愛萍，2003)。

第二階段：自 1954 至 1958 年，中國政府發行了 5 次「國家經濟建設公債」，而在這之後的 20 年間卻停止債券的發行。

第三階段：為了控制通貨膨脹對經濟所造成的影響，1981 年政府開始發行「國庫券」，1982 年有少部分的企業開始發行債券。

第四階段：1987 年後，開始發行大量的債券，其中有 1987 年首次發行為期 3 年的「國家重點建設債券」、1988 年發行為期 2 年的「國家建設債券」、1988 年發行為期 3 年的「保值公債」，到了 1989 年為了能夠支援國家建設而向某些特定的企業、金融機構發行為期 5 年的「特種公債」。在 1990 年代附近，上海證券交易所與深圳證券交易所成立的初期階段之前，中國的債券交易幾乎都是以實體形式在櫃檯進行交易。而後隨著證券交易所的成立，且交易的方式也漸漸產生了改變，到了 1995 年開始證券交易所成為了中國唯一的債券交易市場，這也意味著債券的交易是不能在除了證券交易所以外的任何地方進行場外交易。到了 1997 年人民銀行要求商業銀行退出交易所市場改到全國銀行間債券市場進行交易(劉穎、孫月秋，2008)，而這也使得銀行間債券市場的交易規模大幅超越了交易所的交易規模。根據人民銀行截至 2020 年初的統計數據，大陸債券市場餘額為 108 兆元人民幣，大陸境內的債券市場規模為世界上第二名，僅次於美國。而直到 6 月底前，總共有接近 900 家的境外法人機構加入了銀行間債券市場，其中涵蓋全球超過 60 個國家與地區，可看出大陸債券市場具發展實力。圖 11 為大陸債市自 2018 年 1 月至 2020 年 9 月的每月發行金額變化，由圖可看出 2018 至 2019 年每月發行金額大致相當，但 2020 年 5 月後的每月發債金額就出現明顯上升，顯示受疫情衝擊下，發債因應相當普及。

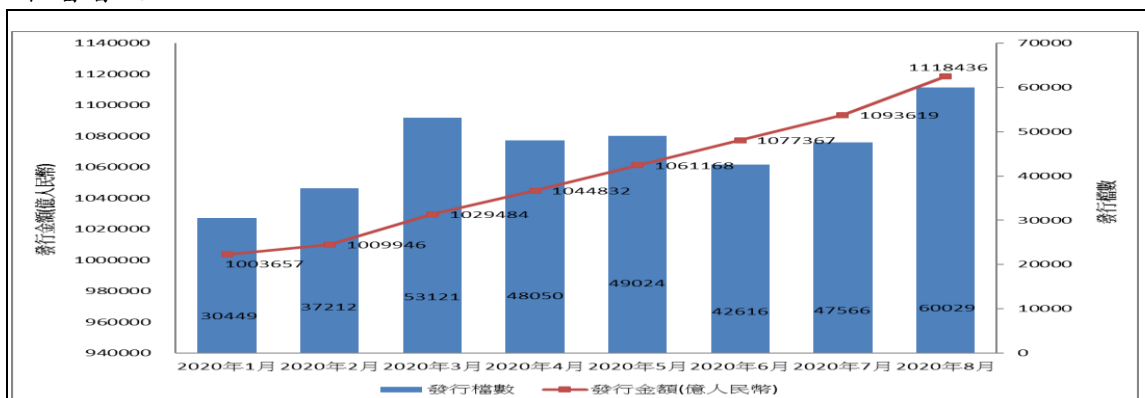


圖 11 中國大陸債市每月發行金額變化 (單位:億人民幣)

資料來源：中國債券信息網, <https://www.chinabond.com.cn/>

四、大陸貨幣市場發展歷史與現況

貨幣市場的結構大致上是由票據市場、大額可轉讓定期存單市場、回購協議市場、商業本票市場、消費信貸市場以及同業拆借市場所組成，而在這六個主要的市場當中，又以同業拆借市場的發展尤為快速。1993 年人民銀行開始發行中央銀行融資券，到了 2002 年人民銀行將未到期的融資券轉換為中央銀行票據。而 1986 年由交通銀行和中央銀行發行了中國第一張大額可轉讓存單，到了 1989 年中央銀行批准了其他的專業銀行開辦這一項業務，不過並不允許其他非銀行金融發行大額可轉讓存單。

國債回購業務於 1988 年開辦，大陸證券回購的交易主體主要有信託投資公司、商業銀行、城市信用社、證券公司...等非銀行金融機構，而用於回購交易的標的主要包含了國庫券、國家重點建設債券、金融債券。證券回購市場的分類可以依照場所的不同分為場內回購和場外回購、可依期限不同分為隔日回購和定期回購、可依交易標的物的不同分為國債回購和金融債回購以及公司債回購、可依交易方式的不同而氛圍證券公司回購和委託回購以及直接回購。大陸在 1950 年發行了「人民勝利折實公債」，到了 1954 到 1958 年間發行了「國家經濟建設公債」。(遲愛萍，2003)

1986 年 3 月國務院頒布的《中華人民共和國銀行管理暫行條例》對專業銀行間的資金拆借做出了具體的規定，在那之後同業拆借這項業務便在全國各地迅速發展，在那之後雖然拆借市場迅速發展了起來，不過由於拆借市場內許多違反規章的行為層出不窮地發生，嚴重干擾了金融秩序，於是人民銀行進一步強化了針對同業拆借市場的管理，並且提出了許多管理的措施。到了 1996 年 1 月 3 日正式建立了全國統一的銀行間同業拆借市場，就開始以漸進的方式，放寬對利率的控管。其作法是人民銀行遵循「先外幣、後本幣；先貸款、後存款；先長期、大額；後短期、小額」的步驟推動利率自由化。如於 2004 年，實現了外幣存貸利率完全放開及人民幣「貸款利率管下限、存款利率管上限」的目標，如目前人行已擴大貸款利率浮動下限至基準利率的 0.7 倍，存款利率浮動上限至基準利率的 1.1 倍。2007 年 1 月 4 日，大陸新基準利率雛形亮相，這利率就是由銀行間同業拆借中心發佈的上海銀行間同業拆放利率(簡稱 Shibor)。目前已成為基準利率的定價基礎，輔之以國債利率及利率互換做調整。

有了 Shibor 這指標，對整個宏觀基準面、股市、金融衍生品、債券價格都起到風向標的作用，且人行的金融宏觀調控措施較之前更精準有效。對於利率市場化進程，人行前行長周小川亦於 2011 年初提出公平市場競爭七項條件，有規畫、有步驟，堅定不移地推動利率改革；而近日國務院的指導意見書同時指出，將引導銀

行將理財業務與傳統信貸業務分離，允許理財商品所提供的收益率可不受人行存款利率上限的限制，而可高於銀行存款利率，也讓銀行在決定利率水平時有更大的自由度。2013 年 7 月中，國務院公布《關於金融支援經濟結構調整和轉型升級的指導意見》，提出「金融十條」，顯示將以金融改革帶動經濟結構調整及轉型；也意謂大陸金融市場將走向利率市場化。2015 年 1 月，中國證監會在《公司債券發行試點辦法》的基礎上修訂頒布了《公司債券發行與交易管理辦法》。截至 2016 年，大陸債券市場發行規模達到 36.1 兆人民幣。然而，2020 年受疫情衝擊，商業銀行的不良貸款至 2020 年第二季已經累計超過 2.6 兆人民幣，為解決境內不良資產機構的困境，於是大陸政府開放外資機構進入不良債務市場以緩解境內機構的問題，因為為了處理大陸的不良債務，在過去幾年有不少家不良資產管理機構的設立，而這期間因為有些機構並不屬於正統的金融機構，不需要受到資本適足率的限制，能夠利用這些空間以操作接納更多的不良貸款並且發行債券或短期票據以向市場上的投資者吸收資金；不過，因過度吸收不良資產也衍伸出不少問題，產生流動性風險、再融資風險，最終陷入信用風險的危機中。

第三節 中國大陸金融市場開放政策

繼大陸國務院金融穩定發展委員會在 2019 年 7 月 20 日宣布，按「宜快不宜慢、宜早不宜遲」的原則，將推出 11 項金融業對外開放措施後；9 月 10 日，大陸國家外匯管理局昨又宣布進一步擴大金融市場對外開放，取消合格境外機構投資者（QFII）和人民幣合格境外機構投資者（RQFII）投資額度限制；接著，大陸證監會於 10 月 11 日宣布，自 2020 年 1 月 1 日起，取消期貨公司外資股比限制；4 月 1 日起，在全國範圍內取消基金管理公司外資股比限制；另 12 月 1 日起，在全國範圍內取消證券公司外資股比限制。10 月 15 日又再放寬外資銀行及保險業准入限制。11 月 7 日，國務院又宣布對外資加速開放，將全面取消在華外資銀行、證券公司、基金管理公司等金融機構業務範圍限制；外商投資准入則將全面清理，取消未納入負面清單的限制措施。坦然言，大陸金融業歷經近 30 年發展，無論在銀行、證券、基金和期貨行業都有長足進步；不僅擴大行業開放，鼓勵良性競爭，持續增強實力，並營造良好的市場生態和營商環境，確實吸引全球金融業前往投資。

大陸大幅金融開放至少有三點重要意涵，一為兌現加入 WTO 後開放金融市場的承諾；二.開放不僅利於金融國際接軌及競爭力的提升，亦有助於推動人民幣國際化；三.向美方釋出善意，以取得談判上的有利條件。進一步言之，大陸已加入 WTO 十多年，金融業「走出去」戰略持續推進，但金融對外開放腳步始終未如預

期。近年來因受美中貿易戰影響，金融開放議題在談判桌上一直為美方所詬病而趨下風。有感於此，早在去(2019)年 3 月 15 日的全國人大會議表決通過《外商投資法》；接著，美中進行第 10 輪貿易磋商時，人副行長、大陸銀保監主席郭樹清就於 5 月 1 日宣布推出 12 項金融業擴大開放舉措，包括取消外資在銀行業與保險業的總資產要求、持股上限等，並允許外資銀行開業時即可承作人民幣業務，大幅放寬限制。之後，就是上述的 11 項金融開放至目前的業務開放；重要內容包括，全面取消在華外資銀行、證券公司、基金管理公司等金融機構業務範圍限制；減少外國投資者投資設立銀行業、保險業機構和開展相關業務的數量型准入條件；取消外國銀行來華設立外資法人銀行、分行的總資產要求；取消外國保險經紀公司在華經營保險經紀業務的經營年限、總資產要求。

人行行長易綱於 10 月 24 日在第二屆外灘金融峰會上表示，第一是要全面實施准入前國民待遇加負面清單管理制度，推動開放理念和模式的轉變。要統籌推進金融服務業開放、人民幣匯率形成機制改革和人民幣國際化。同時也要加強宏觀審慎管理，提高金融監管的專業性和有效性，建好各類「防火牆」，提高防範和化解重大風險的能力，使監管能力與開放水準相適應(李仲維，2020)。李沃牆(2018b)指出，大陸金融逐步開放，臺灣金融業應掌握這開放契機，建立灘頭堡，才開進一步打亞洲盃。

第四節 中國人行發行 DCEP 的概況及挑戰

為有效防止資金外逃、洗錢，中國人民銀行貨幣研究所於今(2020)年 4 月 20 日宣布，在深圳、蘇州、成都和北京周邊的衛星城市雄安，將首次進行封閉測試數字貨幣 (DCEP, Digital Currency Electronic Payment)，推行內部測試，意味中國將成為全球首個發行電子貨幣的央行。進一步言之，人行自 2014 年就開始對於央行數字貨幣 (Central Bank Digital Currency ,CBDC) 進行研究，並且在 2017 年國務院批准後，與部分實力雄厚的商業銀行與相關機構著手進行對 DCEP 數字人民幣的體系進行研發作業，在研發階段不斷地穩定進行，且也將配合相關單位進行一系列的測試、優化、完善功能。數字人民幣是由人民銀行發行的數字形式的法定貨幣，它是由指定的營運機構參與營運並且向民眾兌換，兌換後的數字貨幣與紙鈔硬幣等值，在日常生活使用上，數字人民幣的使用與現金一樣不能拒收，皆具有法償性。數字人民幣定位為流通中的現金(M0)。從 M0 的體系來看，數字人民幣是人民銀行向社會大眾發行提供的服務，其效用由大眾共享，具有不可分割性；數字人民幣系統運行後，使用者的增加並不會提升發行流通成本，也不會影響對他人的服務品質，其邊際成本低，具有非競爭性；沒有人能夠排除他人進行消費數字人民幣的服

務，因此有非排他性；數字人民幣不計付利息，具有非盈利性，且商業銀行也不會向客戶對於數字人民幣的兌換服務收取服務費。

一、DCEP 的特色及優點

依目前的資訊，大致可歸納 DCEP 的幾個特色及優點：

(一)人行可掌握流向：因每一元數位人民幣，皆由人行發行編碼，視同實體現鈔，任何透過數位貨幣支付的境內外重大工程款項、交易過程、支付的時空地點，人行均可一手掌控，

(二)可有效防阻洗錢、貪汙、賄賂：數字人民幣因採取了可控匿名的機制，人行對每一元數位人民幣均可追蹤其紀錄，可以透過大數據、人工智慧做技術分析交易數據與資金流向，做好防制洗錢、打擊資恐、防範逃漏稅...等非法行為，以有效維持金融穩定。

(三)在法律遵循方面，由於數字人民幣定位為 M0，由人民銀行發行並以國家信用作為擔保，其效力等同於市面上發行流通的現金，因此需要遵守《中國人民銀行法》、《人民幣管理條例》等管理現鈔相關的法規。依據人民銀行數字貨幣研究所相關人員表示，數字人民幣體系將會嚴遵：穩步、安全、可控、創新、實用原則，且在雙層營運、替代流通貨幣(M0)、可控匿名這幾大目標下進行頂層設計、標準制定、功能研發、聯調測試...等工作。

二、目前的試行狀況

依據 2020 年 8 月 12 日成文的「商務部關於印發全面深化服務貿易創新發展試點總體方案的通知」公文中可得知，中國政府打算在堅持全面深化，拓展提升；堅持深化改革，擴大開放；堅持創新驅動，加快轉型；堅持錯位探索，整體協同；堅持守住底線，防控風險。以上五大基本原則下，在北京、天津、上海、重慶、海南、大連、廈門、青島、深圳、石家莊、長春、哈爾濱、南京、杭州、合肥、濟南、武漢、廣州、成都、貴陽、昆明、西安、烏魯木齊、蘇州、威海、河北雄安新區、貴州貴安新區、陝西西咸新區等 28 個省市(區域)進行為期 3 年的試點。而此次試點任務分別為以下，

(一)全面探索完善管理體制：強化頂層設計、優化行業管理、強化制度支撐、推進聯動協作。

(二)全面探索擴大對外開放：有序拓展開放領域、探索制度開放路徑、提升開放發展成效。

(三)全面探索提升便利水平：推進技術流動便利化、推進資金流動便利化、推進人員流動便利化、推動數字營商環境便利化。

(四)全面探索創新發展模式：推進區域聚集發展、拓展新業態新模式、推動傳統領

域轉型。

(五)全面探索健全促進體系：強化促進平臺、優化促進機制。

(六)全面探索優化政策體系：完善財政政策、拓展金融政策。

(七)全面探索完善監管模式：優化行業監管、加強監管協作、提升監管效能。

(八)全面探索健全統計體系：完善統計制度、拓展統計範圍、強化統計合力

據悉，深圳人民政府於 2020 年 10 月 8 日與人行聯手進行數字人民幣紅包試點，這次的試點是由深圳市羅湖區出資，以抽籤的方式將 5 萬個 200 元的紅包分發出去，抽到紅包的民眾可以持此紅包至羅湖區指定的商店進行消費。由此次活動的規則可以得知，即使民眾沒有銀行卡也可以申領紅包，這表示數字貨幣的使用可以脫離銀行帳戶體系，它與現實貨幣一樣是獨立在銀行體系之外。而繼廣東深圳後，江蘇蘇州將於雙 12（12 月 12 日）推出數位人民幣紅包測試，目前蘇州相城區已有許多商家已經安裝近場支付（NFC）二維碼，與深圳版本相比，蘇州版可以使用「離線」和「碰一碰」功能。顯示數位人民幣功能再度進化升級（林宸誼，2020）。

三、發行 DCEP 背後是挑戰美元霸權

美國前國務卿季辛吉(Henry Alfred Kissinger)曾說過一句名言：『如果你控制了石油，你就控制了所有國家；如果你控制了糧食，你就控制了人類！如果你控制了貨幣，你就控制了全世界。』，此語道出了國家霸權三部曲，美國正是如此。由歷史觀之，美國自 1913 年成立聯準會（Fed）以來，漸進式地邁向全球經濟強權地位。1944 年的布列敦森林協議（Bretton Woods Agreements）後，奠定了日後美元獨強的新紀元。自此，美國「那隻看得見的手」便明目張膽地揮舞，干擾主要貿易國家或貿易對手國的貨幣政策，以維持美國最大利益。面對美國老大的舉措，其他國家也只能忍氣吞聲，莫可奈何。川普倡言「美國優先」，「要讓美國再度偉大」，更是透過美元霸權呼風喚雨，為所欲為。美中貿易戰不僅是關稅戰，更是一場明爭暗鬥的匯率戰。近期的美中匯率談判中，美方強烈要求中方不得干預人民幣匯率，刻意貶值以抵消關稅的衝擊。尤有進者，美方甚至要求人民幣升值以減低美中雙方的貿易逆差，也讓中國版的廣場協議（Plaza Accord）甚囂塵上。

然而，中方也不甘示弱，除了大陸外匯交易中心(CFETS)於 2015 年底發佈人民幣匯率指數，從單一人民幣兌美元匯率轉變為參考一籃子貨幣。背後的動機應是與美元互別苗頭，降低美元對人民幣的影響力。人行推出的「數位貨幣與電子支付」（DCEP），其實是一種挑戰美元霸權的作為。在去(2019)年 10 月底中共第十九大「四中全會」召開前夕，習近平對發展區塊鏈技術的重要意義、發展方向等發表深刻的闡釋，並且對區塊鏈的技術發展做出重要部署。強調「區塊鏈技術的集成應用

在新的技術革新和產業變革中起著重要作用。將區塊鏈技術融入『中國特色』社會主義建設高品質發展之中，使之成為在網路空間和通過網路空間實現『國家治理體系和治理能力現代化』的核心技術支撐」。此談判實具有二點重要意涵：(一)高舉「科技強國」的大旗，將區塊鏈技術列為國家發展的核心，要求所有政治局委員集體學習，明白揭示與「國家治理體系、治理能力現代化」連結，並運用網路區塊鏈的技術推進國家現代化的重要宣示。(二)藉由區塊鏈技術支持及推動數位貨幣的發展，不難看其對抗美元霸權的企圖與雄心壯志。況且，人民幣 DCEP 若設計完善，有機會成為國際貿易媒介的新選項。這些貿易不透過 SWIFT（環球同業銀行金融電訊協會）轉帳，即可擺脫美國監控，如果使用者多，將動搖美國的長臂管轄權及美元霸權的地位。

四、發行 DCEP 面臨的挑戰

(一)美國聯準會日前發布《金融穩定報告》，這份每半年一次評估美國金融風險的報告指出：企業債水位高漲、全球利率長期處於低檔的不良影響、提議與法定貨幣掛鉤的「穩定幣」興起，對金融體系的穩定構成潛在威脅。準此以觀，人行推動的 DCEP 亦是如此。

(二)數位人民幣標榜的防偽與安全性，誇言難以造假且「最安全」，但負責數位人民幣研發的穆長春於 10 月 25 日的峰會上坦言，「和紙鈔時代一樣，人民銀行依然面臨防偽問題。」有評論者認為，2014 年開始研發的數位人民幣，肩負因應金融危機與計劃經濟之重任，數年之後勢必將吞噬由支付寶以及微信支付兩強所瓜分的行動支付市場，如今卻在試行階段即發現偽幣，和人行急著趕進度脫不了關係。除了技術差異因素，也顯見數位人民幣技術尚未成熟，易網「數位人民幣已經完成基建」的說法禁不起考驗。

第五節 中國人行大額現金管理新規要點及執行進程

大額現金的存取在中國大陸將面臨更嚴格的管制措施。因為根據中國人民銀行 6 月發佈之《中國人民銀行關於開展大額現金管理試點的通知》（銀發 105 號文）：將於 2020 的 7 月在河北省展開第一次試點，內容是實施「大額取款事先預約、大額存取須登記，存取現鈔之流水號須可追溯及大額現金出入境監測」，各地商業銀行亦須回報相關訊息予人民銀行，大陸現金管理將進入高度監管時代。包括，河北省個人提取或存入超過 10 萬人民幣就必須在辦理業務時進行登記，而公帳戶則是 50 萬人民幣；且 2020 的 10 月也將在深圳市(20 萬人民幣)及浙江省(30 萬人民幣)展開試點，為期兩年。人行之所以選擇此三個地區展開試點是因為，河北省銀行業金融機構大額現金業務管理基礎較好，而浙江省、深圳市則是全國現金投放重點區

域。而且，浙江省一些行業和個人帳戶大額用現情況突出，深港之間人民幣現鈔跨境流動普遍。表 15 即為人行實施大額現金管理試點政策概要，包括試點省市、公帳戶管理起始金額、私帳戶管理起始金額、預約登記制度、個人現金收入報告、現金分析報告制度及政策目的。

表 15 大額現金管理試點政策概要

項目	內容
試點省市	河北省、深圳市、浙江省
公帳戶管理起始金額	50 萬元(人民幣)
私帳戶管理起始金額	10 萬元、20 萬元、30 萬元(人民幣)
預約登記制度	大額取現要預約，大額存取須登記。
個人現金收入報告	研究一定金額以上現金的交易性質與金額等資訊。
現金分析報告制度	對金融機制的大額現金資訊區分行業用途，金額進行分析，並與相關部門交流共用資訊。
政策目的	打擊犯罪、預防擠兌、防止資金外流。

那為什麼會在這時期推出這種監管現金的政策?大致可歸納出三個原因:

一、打擊犯罪維護國家經濟金融安全

由於現金具有不記名、不可追蹤等特點，大額現金容易為貪污腐敗、偷逃稅等洗錢犯罪行為，以及為地下經濟活動提供便利，可能危及經濟金融秩序和安全。2017 年人行調研時發現，有單次取款超過 1 億元現金的情況，在如今大陸銀行卡支付、銀行轉帳等方式十分便捷的環境下，這種情況被認為不合常理，大額現金廣泛使用，容易被腐敗、偷逃稅、洗錢等違法犯罪活動利用，蘊含一定風險。且根據 2017 年人行一項不完全統計與調研，大陸個別地區金融機構現金存取業務中，單筆超過人民幣 10 萬元的業務占比，筆數雖不及 1%，金額卻接近 27%。因此人行表示，適應當前形勢需要，大陸亟需加強大額現金管理，保障合理需求、抑制不合理需求、遏制利用大額現金違法犯罪。(李書良，2020)

二、預防擠兌

由於新冠肺炎疫情對實體經濟產生了巨大的衝擊，大陸一些高槓桿和現金流吃緊的中小企業受到嚴重打擊，企業的經營難度大增，由此產生出高額不良貸款的問題。因此許多地方中小銀行的貸款風險大增，只要有點風吹草動就容易引發人民擠兌，從而造成銀行現金流問題而引發金融危機。例如今年 4 月因股價暴跌，甘肅銀行就出現了存戶排隊集中取錢的擠兌現象，若不加以遏制，就會導致風險在銀行間迅速蔓延，直至威脅到整個金融系統。所以人行在這個時間點推出大額現金管理的

試點政策，也有防止銀行被擠兌的目的。

三、防止資金外流

近年受美中貿易戰及疫情影響，大陸經濟下行相當明顯，人民幣貶值壓力增大，大陸民眾取出現金可以通過地下錢莊或購買外資銀行的理財產品等方式將資金轉移到海外，資金外流可能會更加嚴重，因此大額現金管理試點也可能是大陸當局用以防止資金外流政策之一。

綜合本章論述，做成以下幾點結論：

一、大陸整體金融情勢及其問題：雖然第一波疫情高峰已過，第二季後經濟也呈現復甦；但面對秋冬之季，全球第二波疫情來勢洶洶，仍對整體經濟及金融市場衝擊充滿不確定性。有幾個重要的財經指標值得關注，包括，(一)外匯儲備變化。(二)貨幣供給量變動。(三)社會融資規模變化。(四)中國大陸商業銀行不良貸款概況。(五)宏觀槓桿率持續上升。(六)小額貸款公司到處林立。(七)人民幣匯率波動影響。(八)美中金融戰正如火如荼。(九)地方政府債券發行情況。(十)公司債違約金額逐年升。

二、大陸自 1979 年改革開放以來，社會、經濟及文化等方面都有長足的進步與發展，資本市場更發生了巨大的變化。近年來，無論在股市、匯市、債市及貨幣市場均有相當大的成果，如股市及債市市值已是全球第二大，加上金融日漸開放，未來成長可期，但風險也日益增大。

三、如本章第四節所述，人行發行 DCEP 具有(一)掌握流向(二)有效防阻洗錢、貪污、賄賂等特色及優點。在美中金融戰中，或許 DECP 挑戰美元的競爭意涵，但未來能否普及週邊國家，甚至擴大至全球各國，仍是極大的工程。

四、大額現金管理辦法具有(一)打擊犯罪維護國家經濟金融安全(二)預防擠兌 (三)防止資金外流等優點，目前已在河北省、深圳市、浙江省試行，宜注意其對臺商營運及資金調度的影響。

第三章 中國大陸金融體系風險對臺商營運影響

系統性風險是一種無法透過資產多樣化組合而消除的風險，其形成原因，包括戰爭、通貨膨脹、大規模天災、金融危機...等。

第一節 美中貿易戰對臺商營運之影響

美中貿易戰爆發，川普封鎖華為，中國大陸股市首當其衝，尤其川普瞄準中國通訊科技、機器人、航太、工具機和汽車等領域下手。因此，陸股中的重型機械、工具機、IT 設備、通訊設備、軟體及互聯網等類股股價應聲倒地，臺商也可能受到衝擊。在貿易戰陰霾未除下，未來 A 股振盪及下行的機率仍高。如 8 月 20 日受到美國擴大對華為制裁及川普延後中美貿易協商等因素引發市場憂慮，主要亞股，包括陸股及台股全面下跌，成為「黑色星期四」，臺企若有在大陸上市，也可能遭遇風險。再者，因經濟下行，大陸面臨資金及流動性不足問題，部分陸資銀行若出現流動性危機，則臺灣在大陸的子銀行一旦與大陸金融同業進行拆借業務，有可能承受較高的風險。

此外，還有大陸整體債務風險的衝擊，至於中國大陸整體債務到底有多少，一直備受關注，但也眾說紛紜。其中，地方政府債務是指地方政府和所屬機構為建設而直接借入、拖欠或因提供擔保等信用支持形成的債務。由於地方債務門類繁多，數據更不透明，地方債務實際上已經處於無序失控狀態，地方財政也醞釀著極大風險，足以影響臺商的經營風險。

第二節 新冠肺炎疫情對臺商營運之影響

新冠肺炎疫情全球大流行，對消費、投資及貿易造成前所未有的衝擊，雖然大陸很早擺脫對疫情的限制，但歐美疫情未有好轉，導致終端消費大受影響，臺商亦難以置身度外。為了解今年以來新冠肺炎疫情對臺商在大陸投資的衝擊情況，以及臺商的因應措施與需要協助之處，工業總會特於今年 7 月 7 日至 8 月 25 日期間，針對有在中國大陸投資的會員廠商進行問卷調查，對臺商影響方面的結果顯示：1. 八成臺商營運受到影響，其中包括塑橡膠、紡織等傳統產業等受衝擊較大，營運陷入衰退。而資通訊及電子業營運狀況衰退者占比則將近七成。2. 對大陸投資規模越小的業者，受疫情影響導致營業狀況「大幅衰退」的比例越高；反之，則越低。3. 實質影響如人員交通、貨品物流受阻、海外訂單流失、運輸成本增加、在臺原物料成本飆漲、客戶延期付款等。4. 縮減產線、暫緩投資是臺商主要因應措施。5. 多臺商認為疫情對公司的影響期間為 6 至 12 個月，甚至是 1 年以上。

第三節中國大陸金融潛在風險對臺商營運之影響

本節就人民幣波動、房地產泡沫化、美中貿易戰爆發、經濟下行、以及在「港版國安法」通過後，美國取消香港獨立關稅地位及大陸整體債務風險等幾個面向對臺商影響進行分析。

一、人民幣波動對臺商經營風險

李沃牆(2018c)認為，人民幣升貶是雙面刃，近年人民幣波動擴大，已對臺商營運造成衝擊，宜做好避險因應。進一步言之，對出口導向的臺商而言，尤其是電子業，在臺接單大都以美元為主，但接單後在大陸生產、當地擴產與發放股利都以人民幣為主，此時便面臨美元及人民幣匯率波動的風險。反之，對進口導向、搶攻中國大陸內需市場的臺商而言，人民幣貶值將使進口成本提高，資產縮水，此外也會降低中國大陸人民的購買力，不利內需市場的發展。舉例而言，中國大陸是臺灣工具機的最大出口市場，近幾年由臺灣輸往中國大陸的年平均出口值超過 10 億美元；占所有出口國的比重高達三成；因而，工具機廠商對人民幣曝險尤為嚴重。換言之，若人民幣重貶，則要承受人民幣兌回臺幣的匯兌損失。另外，人民幣 ETF、TRF(目標可贖回遠期契約)或其他以人民幣計價商品，均可能因人民幣貶值造成價格下跌，投資人虧損；甚至可能引發投資糾紛，讓喧騰一時的 TRF 事件再度重演。

二、房地產泡沫化對臺商經營風險

大陸房地產泡沫化的傳聞一直是甚囂塵上，而針對在國民經濟中比重最高的房地產政策，2015 年底的中央經濟工作會議下達「去庫存」、2016 年強調「房住不炒」、2017 年首度出「長效機制」構想、2018 年決定要構建房地產市場健康發展長效機制，堅持房子是用來住的、不是用來炒的定位，因城施策、分類指導，夯實城市政府主體責任，完善住房市場體系和住房保障體系。2019 年會議雖繼續強調「房住不炒」，但和去年說法仍有幾個新的變化，一是沒有提到「不把房地產作為短期刺激經濟的手段」；二是增加「穩地價、穩房價、穩預期」的說法，明確指出房市調控的目的「不是讓房價下跌」；三是強調要「全面落實因城施策」，意味著地方政府在地產調控將有更大的自主性。

由此些政策方針可以判斷，今年將有更多中國大陸城市，透過放寬居住條件、縮短或取消非戶籍人口購屋所需的社保繳納年限、降低中古屋限售標準等，變相放鬆地產調控。但為維持經濟成長動能，大陸官方在打房力道上，常是高高舉起，輕輕放下，房地產價格仍在高漲。根據高盛 (Goldman Sachs Group Inc.) 數據，2019 年大陸住宅和開發商庫存總額達到 52 兆美元 (約合新臺幣 1531.55 兆元)，是美國住宅市場規模的兩倍，甚至超過了整個美國債券市場。一旦房市出問題，影響產業鏈甚大，臺商營運必然受到影響。舉例來說，2020 年 9 月，大陸最大地產商恆大

集團爆出負債高達 8,355 億，存在現金流斷裂風險的傳聞。涉及銀行類金融機構 128 家，借款餘額 2,323 億元；若不能重組完成，將引發一系列系統性金融風險。2020 年 9 月 24 日網路瘋傳一份文件顯示，恆大集團懇請廣東省政府支援重大資產重組，准許將地產業務借殼中國 A 股深深房上市。若重組不能完成，可能引發一系列系統性風險，並影響社會穩定，牽涉 200 多家金融機構和 8,000 多家上下游企業。部分企業面臨破產風險，將對經濟平穩健康發展造成嚴重影響，而臺灣投信發行的基金中有投資恆大集團債券及股票的金額為 39.4 億元（陳蕙綾，2020）。

三、美中貿易戰爆發，美國分不同階段對大陸課關稅，相關產業難以規避，臺企必然也會遭到波及，並造成營運損失。尤其是華為禁令下，影響 A 股相關產業類股價，臺企若有在大陸上市，股價也會遭受此事件衝擊，進而影響籌資及營運。

四、因經濟下行，大陸面臨資金及流動性不足問題，部分陸資銀行若出現流動性危機，則臺灣在大陸的子銀行一旦與大陸金融同業進行拆借業務，有可能承受較高的風險。根據金管會統計，因受到疫情及美中貿易戰影響，最近二年來，本國銀行大陸曝險部位持續下降，到今(2020)年第 2 季止，大陸曝險金額占淨值比重降至 40.8%，再度跌到歷史新低，大陸曝險金額剩 1.5 兆元。但到 8 月底止，國銀在大陸曝險部位上升至 1.6 兆元，占淨值比重 41.7%，也高於 6 月底的 40.8%，是大陸曝險部位連二年下降後，首見回升(葉憶如、邱金蘭，2020)。

五、在「港版國安法」通過後，美國取消香港獨立關稅地位，可能將香港剔除在 SWIFT 的國際美元清算體系外，屆時將波及香港聯繫匯率制度；而由於臺商海外資金調度不少係以香港為基地，將受影響；而且臺灣銀行業的香港分行將同時面臨客戶違約及美元流動性風險加大的壓力。

六、大陸整體債務風險：前已提及，大陸多年來所累積的整體債務已是居高不下，不管是地方債、企業債、家庭負債等均呈逐年上升趨勢。信用風險升溫，引爆系統性金融風險的機率也隨之上升，將臺商的營運構成不確定的隱憂。

第四節 中國人行發行 DCEP 對臺商營運之影響

傳統的紙幣在貨幣政策發行過後還需要一小段的貨幣流通發酵時間才有辦法改善或控制經濟情況。然而，數字人民幣的發行尚有一個很特別的優點，即是他有機會使人行的貨幣政策傳達效率更高，且人民銀行因時時掌握著數字人民幣流通的背景資訊，並輔以大數據、人工智慧分析的幫助下，及時的判斷當前社會經濟是屬於過熱或過冷，從而採取緊縮或擴張性的貨幣政策以因應，在政府此種高效率的作為下，能夠使大陸的經濟發展更為穩定，那麼臺商在大陸也能夠連帶受惠於經濟穩

定帶來的優點，免於受到經濟大幅波動所造成的影響及損失。

但數字人民幣也有一些缺點存在，即大多數的金流會被大陸政府掌握，政府有辦法透過金流能夠深入得知臺商的企業在大陸獲取了多少的收益以及何時收益不佳可能面臨資金不足的風險，在那時候若臺商成為了大陸政府欲打壓的行業時，大陸政府便可能施壓使銀行停止對臺商進行融資行為，又或者聯合其他企業對臺商進行惡意收購，這些都是有可能面臨到的風險。再者，若是在未來人行有意將將大多數現金兌換為數字人民幣，則臺商想撤資或離開大陸時，有可能被大陸政府技術性扣留數字人民幣；由於數字人民幣是架構於系統平臺上的虛擬貨幣，不像現金至少可以帶在身上，政府想扣留時隨時都能夠高效率的扣留虛擬貨幣，對臺商的營運及資金流動恐產生不小的影響及限制。

尤有進者，中國大陸積極發展數位人民幣(DCEP)，以監控掌握民間金流，而數位人民幣難以在臺灣通行，到時將迫使在陸臺商資金分流，而留在大陸的將受到高度監管。

第五節 中國人行大額現金管理新規對臺商營運之影響

如前所述，人行所出臺的大額現金管理新規，已自今年 7 月起在河北省、10 月起在浙江省和深圳市開展試點，不久將於全國範圍內落實，臺商應提早針對公司在大陸的現金往來進行規範，降低因現金往來所引發的潛在風險。葉湧青(2020)指出，人行這項監督體系的建立目的是為了杜絕現金交易的灰色地帶，而 105 號文的另一項重點，則是臺商長久以來擔心成真，未來企業或個人在銀行開立帳戶的資訊，都將因此新規定讓稅務、城鄉建設（房地產）等官方部門與銀行共享資訊。尤有進者，這項現金存領新規定推廣到大陸全境後，不管是公司帳戶還是個人帳戶，提領或存款一定金額的大額現金，都將被記錄並進行追蹤。其實早在去年 6 月份，大陸工信部、人民銀行、稅務總局、市場監督管理總局四部門，就已經共同啓動「企業信息聯網核查系統」，臺商不該只單純的從監控「現金」的角度去看待大陸官方這次的動作，而是官方想透過管控、限制大額現金交易，倒逼企業把所有的經濟活動都進入銀行的資訊平臺中，再通過企業信息聯網核查系統，把過去只用現金往來導致官方查不到也課不到稅的經濟交易，全納入政府監管體系內，讓企業所有的行為透明，才是這次限制大額現金交易真正的目的。人行大額現金管理新規對臺商營運之影響可以從三個方面分析：

一、稅務的反避稅、反逃稅監管

臺商在大陸從事內銷，常見將銷售款收取現金後存入老闆私人帳戶，等採購原

物料時再到銀行領用現金支付，這除了會有偷逃增值稅及企業所得稅風險外，如果老闆以個人帳戶支付員工薪資，那就還涉嫌幫員工少繳個人所得稅。由於銀行未來將建立跨行間的大額現金交易跟蹤機制，通過跟蹤鈔票號碼方式，跟蹤現金交易的來源及去向，大額現金交易將和銀行轉帳交易一樣變的非常透明，一旦銀行將現金交易信息共享給稅務機關，那通過大額現金交易的稅務風險將會隨之大幅上升。

二、銀行的反洗錢監管

現金交易具有匿名及切斷交易鏈條使之無法追蹤的特性，因此人行早在 2016 年就要求銀行，須對當日單筆或累計交易人民幣 5 萬元以上、外幣等值 1 萬美元以上的現金存取、結售匯等行為進行大額交易報告。很多銀行會將現金交易密集的客戶設定為較高風險等級，一旦現金交易達到銀行的可疑交易判定標準，就會被銀行作為可疑交易報告對象提交給人民銀行，從而引發反洗錢和反避稅的調查。未來臺商如果在個人帳戶中以現金存入過高金額，也可能引發銀行依反洗錢規定，要求針對帳戶資金來源進行核查或解釋，特別是對那些現金往來過多的個人帳戶，如果帳戶資金來源和去向都無法說明，極可能因此次大額現金管理新規定的落實，被銀行共享到稅務局等其他官方單位。

三、外管局的跨境匯款監管

大陸官方對跨境匯款向來採取嚴格的外匯管制措施，導致臺商不論是沒開發票的貨款收入、出售廢料收入或其它原因所形成的人民幣資金，最終都無法合法匯往境外，導致不少臺商考慮利用其它方式將資金匯出，但在 7 月 2 日外管局剛公布的處罰案例中，有人因通過地下錢莊非法買賣外匯 34 筆，被外管局處罰人民幣 1,372 萬元，由此可知，對類似不合法的外匯行為，個人面臨的處罰金額明顯上升，可以預見，通過四部委一起搭建的「企業信息聯網核查系統」，銀行勢必將個人或公司帳戶中異常的大額現金存取資訊進行共享，連帶會使過去不易查處的各種非法匯款問題浮出檯面。綜合而言，臺商若經常提存大額現金或與上下游廠商等有大額現金交易之情況，要特別注意未來大額現金存取的合理性及安全性，

第六節 中國大陸因應美中貿易戰及疫情對臺商的紓困及支持政策

大陸經濟下行，降低消費與生產活動，臺商的營運必然也會受到衝擊。中共繼「惠臺 31 條」、「26 條措施」後；今年在疫情衝擊下，於 5 月 15 日發布進一步落細落實《關於促進兩岸經濟文化交流合作的若干措施》和《關於進一步促進兩岸經濟文化交流合作的若干措施》，總計共「11 項措施」，涵蓋對臺商減稅、減免社保費用、解決貸款，擴大內需市場等，同時協助表示將臺商進入「新基建」，未

來勢必會再推出新的惠臺措施。這些政策有助於廣大臺商臺企應對疫情和復工復產，為臺商臺企提供更多發展機遇。11項措施重點，包括，一、持續幫扶臺資企業復工復產。根據地方統籌做好疫情防控和復工復產總體安排，協助解決臺資企業在生產經營過程中遇到的供應鏈協同、達產等方面困難，確保臺資企業同等享有中央和地方出臺的各類援企穩崗政策。二、統籌協調推進重大臺資項目。參照重大外資項目有關機制協調推進重大臺資項目，密切跟踪在談項目進展，充分發揮各類涉臺產業園區等發展平臺優勢，出臺具有競爭力和針對性的招商引資政策，加強各級聯動和部門協同，建立項目綠色通道，做好工程建設保障、審批事項銜接，開展全流程對接服務，促進臺資項目加快落地見效，為臺資企業參與本地重大項目提供同等待遇。三、積極支持臺資企業增資擴產。根據地方實際，在法定權限內研究出臺用地、用能、用工等方面具體措施，為臺資企業增資擴產提供政策支持。全面落實境外投資者以分配利潤直接投資暫不徵收預提所得稅政策規定，支持臺資企業以分配利潤進行再投資。支持臺資企業參與海南自由貿易港建設、粵港澳大灣區建設、長三角一體化發展等區域發展戰略和各地自貿試驗區建設。支持有產業轉移需求的東部地區臺資企業優先向中西部和東北地區轉移。四、促進臺資企業參與新型和傳統基礎設施建設。支持臺資企業發揮自身優勢，與大陸企業共同研發、共建標準、共創品牌、共拓市場，以多種形式參與大陸5G、工業互聯網、人工智能、物聯網等新型基礎設施的研發、生產和建設。對臺資企業和臺灣高端人才從事新型基礎設施相關的集成電路、工業軟件、信息系統等，提供與大陸企業和同胞同等待遇。繼續支持臺資企業參與交通、能源、水利等傳統基礎設施建設。

五、支持臺資企業穩外貿。鼓勵臺資企業發展跨境電商，開展線上供採對接，擴大出口業務。指導臺資企業充分利用中歐班列開展進出口貿易。落實相關紓困政策，支持臺資加工貿易企業統籌內外貿發展。進一步擴大出口信用保險對臺資企業的覆蓋面。六、有效引導臺資企業拓展內銷市場。支持臺資企業適應大陸「互聯網+」發展和消費升級趨勢，借助大陸電商平臺開展線上市場營銷推廣，拓寬對接內需市場的渠道，充分挖掘大陸市場潛力。七、全面落實稅費減免政策。落實好階段性減免企業社會保險費政策，對符合條件的臺資企業按規定免徵或減半徵收社會保險單位繳費部分。有條件的地方可研究出臺減免物業租金、降低生產要素成本、加大企業職工技能培訓補貼等支持政策，符合條件的臺資企業可同等申請享受。八、強化金融支持臺資企業疫情防控和復工復產。落實金融支持防控疫情相關政策，為受疫情影響較大的臺資企業提供優惠的金融服務。發揮國有控股小額貸款公司等地方金融組織的作用，加大信貸支持力度，滿足臺資企業差異化金融需求。鼓勵符合條件的臺資企業在大陸上市融資，為符合條件的科創型臺資企業在科創板上市提供

支持。鼓勵臺灣金融機構把握大陸金融領域自主開放新機遇，參與兩岸金融合作。九、充分保障臺資項目合理用地需求。對於臺資企業復工復產、重大投資項目，堅持「要素跟著項目走」，合理安排用地計劃指標，按照《國務院關於授權和委託用地審批權的決定》（國發〔2020〕4號）等政策文件和“放管服”要求依法依規做好用地保障服務。鼓勵探索推行“標準地”供應改革，通過區域評價統一化、開發標準公開化、權利義務合同化、履約監管閉環化等方式，加快臺資項目落地。十、有力支持臺資中小企業發展。充分發揮各級中小企業公共服務示範平臺作用，通過線上培訓等形式，為臺資中小企業提供政策、技術、管理等方面服務。積極幫助臺資中小企業解決受疫情影響造成的合同履行、勞動關係等法律問題。鼓勵臺資中小企業利用好本級相關資金等支持政策。十一、主動做好臺資企業服務工作。對臺資企業一視同仁，著力為臺資企業辦實事、做好事、解難事。加強與本地臺資企業協會、重點臺資企業等溝通交流，宣傳解讀有關政策法規，通報疫情防控和復工復產有關工作要求，認真聽取臺資企業意見建議，積極回應臺資企業關切訴求，妥善化解涉臺糾紛，切實維護臺資企業合法權益（陳政錄，2020a）。

除了上述的支持政策外，史芳銘及游博超(2020)，袁明仁(2020)的分析指出，一、在稅務方面：(一)增值稅：延長申報期限、小規模納稅人減徵、運輸及捐贈疫情防控物資免徵。(二)企業所得稅：困難行業延長虧損結轉年限、疫情防控物資企業設備一次性扣除、捐贈全額扣除。(三)對困難企業減免房產稅及城鎮土地使用稅。(四)非接觸式辦稅措施。二、在勞動方面：(一)社保優惠及工傷認定，包括 1. 減免四險。 2. 緩徵三險一金。 3. 防疫期間工傷認定。(二)工資與加班費補助，包括 1. 薪資照付。 2. 薪資低付。 3. 提前復工加班費。 三、勞動合同方面：(一)員工因疫情發生的特殊狀況，不得解除勞動合同。(二)員工因疫情發生的特殊狀況，勞動合同到期必須延期。四、為緩解企業防疫期間的資金壓力，中央及各地方政府陸續推出金融政策，內容包括放寬貸款條件、延期還本付息、降息補貼等。五、對受疫情影響較大的交通運輸、餐飲、住宿、旅遊等行業，虧損結轉年限延長至 8 年。

根據工業總會於 10 月初所發布新冠肺炎疫情對臺商投資大陸影響調查指出，有超過八成大陸臺企營運受到影響，超五成臺企產能未恢復到七成以上，近一成業者仍停工。對此，大陸國臺辦發言人朱鳳蓮於 10 月 14 日表示，大陸各項惠臺利民措施為廣大臺胞臺商釋放更多利多，大陸經濟穩中向好、長期向好的態勢更加鞏固，始終是臺商臺企投資興業的最佳選擇和未來發展的最大機遇。特別是在臺資最為集中的江蘇昆山，現在有 3,700 多家臺資企業，均已恢復生產，沒有臺企因為疫情仍然停工，當地有關部門積極幫助相關臺企解決勞動用工、產業配套、防疫物資

等方面的困難，為臺商返回大陸提供最大便利（陳言喬，2020）。

本研究認為，造成雙方看法差異的原因有二點，一、工業總會問卷調查時間為今（2020）年7月7日至8月25日期間，並針對有在中國大陸投資的會員廠商進行問卷調查，有效回收問卷僅151份，相對於母體，似乎太少。二、國臺辦回應時間為10月14日，與工總問卷調查時間不一，而且僅針對江蘇昆山地區的3,700多家臺資企業，顯然二者所說的樣本不同，實難以比較，但均可供參考。

綜合本章論述，做成以下幾點結論：

一、美中貿易戰對臺商營運之影響

美中貿易戰中，川普對大陸課以高關稅，對消費，投資，進出口貿易戰影響甚大。另華為禁令，對臺廠相關類股及對股匯衝擊也不小，臺企若有在大陸上市，也可能遭遇風險。而美中貿易戰造成大陸經濟下行，可能導致很多企業倒閉，另外部分陸資銀行若出現流動性危機，則臺灣在大陸的子銀行一旦與大陸金融同業進行拆借業務，有可能承受較高的風險。

二、新冠肺炎疫情對臺商營運之影響

大陸首先爆發新冠肺炎疫情，並進行封城、居家禁令等措施，工廠也停工，對消費、投資及貿易造成前所未有的衝擊。雖然大陸很早擺脫對疫情的限制並快速復工生產，但由於歐美疫情延後發生，導致終端消費大受影響，臺商實難以置身度外。傳統產業因貨品物流受阻、海外訂單流失、運輸成本增加等因素，資金調度及營運動能均不如以往，所受衝擊尤為嚴重。

三、中國大陸金融潛在風險對臺商營運之影響

（一）人民幣升貶是雙面刃，對出口導向的臺商而言，尤其是電子業，在臺接單大都以美元為主，但接單後在大陸生產、當地擴產與發放股利都以人民幣為主，此時便面臨美元及人民幣匯率波動的風險。反之，對進口導向、搶攻中國大陸內需市場的臺商而言，人民幣貶值將使進口成本提高，資產縮水，此外也會降低中國大陸人民的購買力，不利內需市場的發展。（二）大陸房地產泡沫化的傳聞一直是甚囂塵上，且大陸住宅和開發商庫存總額已是美國住宅市場規模的兩倍，甚至超過了整個美國債券市場。一旦房市出問題，影響產業鏈甚大，臺商營運必然受到影響。（三）美中貿易戰爆發，美國分不同階段對中國大陸課關稅，相關產業難以規避，尤其是華為禁令，影響A股相關產業類股股價。臺企若有在大陸上市，也可能遭遇風險。（四）因經濟下行，大陸面臨資金及流動性不足問題，部分陸資銀行若出現流動性危機，則臺灣在大陸的子銀行一旦與大陸金融同業進行拆借業務，有可能承受較高的風險。（五）在「港版國安法」通過後，美國取消香港獨立關稅地位。而由於臺商海外資金調度不少係以香港為基地，將受影響；而且臺灣銀行業的香港分行將同時面臨客戶違約及美元流動性風險加大的壓力。（六）中國整體債務居高不下，不管是企業債，家庭負債，均呈逐年上升趨勢，信用風險升溫，將不利於臺商的營運。

四、中國人行發行 DCEP 對臺商營運之影響

在 DCEP 下，大陸政府有辦法透過金流能夠深入得知臺商的企業在中國大陸獲取了多少的收益以及何時收益不佳可能面臨資金不足的風險，在那時候若臺商成為了大陸政府欲打壓的行業時，大陸政府便可能施壓使銀行停止對臺商進行融資行為，又或者聯合其他企業對臺商進行惡意收購，這些都是有可能面臨到的風險。臺商想撤資或離開大陸時，有可能被大陸政府技術性扣留數字人民幣；對臺商的營運及資金流動也會產生不小的影響及限制。

五、中國人行大額現金管理新規對臺商營運之影響

人行大額現金管理新規對臺商營運之影響包括三個方面，即（一）稅務的反避稅、反逃稅監管（二）銀行的反洗錢監管（三）外管局的跨境匯款監管。綜合而言，臺商若經常提存大額現金或與上下游廠商等有大額現金交易之情況，要特別注意未來大額現金存取的合理性及安全性。

六、中國大陸因應美中貿易戰及疫情對臺商的紓困及支持政策

（一）對增值稅、企業所得稅以及對困難企業減免房產稅及城鎮土地使用稅的優惠。（二）減免四險、緩徵三險一金、防疫期間工傷認定。（三）工資與加班費補助。（四）放寬貸款條件、延期還本付息、降息補貼等。（五）對受疫情影響較大的交通運輸、餐飲、住宿、旅遊等行業，虧損結轉年限延長。

第四章 臺商經營問卷調查與結果分析

第一節 臺商在陸投資及經營發展與現況

中國大陸自 1979 年改革開放政策以來，不僅為大陸的經濟帶來發展，也為尋求對外投資機會的臺商提供了極佳的機會。不可否認，臺商在大陸經營多年，的確為大陸增注入了資本存量、直接資帶動中國大陸進出口貿易、成為促進中國大陸經濟快速成長重要的「推力」與「拉力」。據估計，臺商累積家數在 2009 年底超過 8 萬大關，2018 年已逼近 10 萬家；顯示臺商家數在大陸與日俱增，對大陸經貿發展亦產生一定程度的影響；因此，臺商也備受中共重視，對臺商工作亦從未減少。早期大陸把臺商視同外商，著重對臺商的經濟目的，希望能吸引臺商的資金，技術與管理經驗，以補足大陸資金的缺口，提升大陸企業的技術水平；另一種是將臺商視為本國企業，著重對臺商的政治目的，希望將臺商成為一個促進「和平統一、一國二制」之政治目標的利益團體，以達到「以民促官、以商圍政、以經濟促政治」的戰略目標。

進一步言之，過去中共為吸引外商投資，中央和地方祭出多種的優惠政策來招商，例如外資可免徵及減半減收企業所得稅；另外，各地方政府為了招商，也有各種檯面上及檯面上的優惠，像所得稅、地方稅（房屋稅、土地稅）費等各種財稅返還的作法、及土地價款、社保補助費用等各種返還作法。之後，中共強化臺商工作重點則集中在：一、在政治上：堅持一個中國原則，堅決反對和遏制任何形式的臺獨分裂活動，堅決維護國家主權和領土完整，維護兩岸關係和平發展和臺海和平穩定。二、在兩岸經貿策略上：持續促進兩岸經濟融合發展，推動兩岸產業、金融及中小企業、農漁業合作，增進兩岸同胞福祉。三、在對臺商策略上：支持福建加快經濟社會發展和自貿區建設、支持平潭、昆山等擴大對臺開放；加強臺商權益保護，協助臺資企業轉型升級。四、在兩岸交流上：擴大深化兩岸文化、教育、旅遊、宗教和民間信仰等各領域的交流合作。

近年中共重要吸引或拉攏臺商的政策，包括：

一、2015 年的 18 屆 5 中全會提出，要以互利共贏方式深化兩岸經濟合作，讓更多臺灣普通民眾、青少年和中小企業受益。這一論述顯示，中共「十三五規劃」將兩岸經濟合作重點放在「三中一青」（中小企業、中低階層、中南部，年輕人）。而鼓勵臺灣青年到大陸創業、為臺灣中小企業提供優惠政策環境，將是未來五年的對臺工作重點。

二、2016 年臺灣政黨輪替後，兩岸關係發生改變，兩岸交流也受到影響。中共為

繼續拉攏臺商，各地方政府臺辦系統不僅力阻臺商撤資，更針對可能回臺投資新事業的臺商嚴密「關切」，甚至揚言取消早年吸引臺商投資時給予的基礎建設或優惠措施，如「三通一平（通水、通電、通路、平整土地）」，甚至「五通一平（通水、通電、通路、通氣、通訊、平整道路）」要脅臺商，要求臺商折算為資金返還，以阻止臺商撤資退場。官方關切、要回優惠、資金匯出管制成為臺商撤資障礙三部曲。

三、2018年2月28日，大陸國臺辦宣布「31項惠臺措施」，其中12項涉及加快給予臺資企業與大陸企業同等待遇，19項涉及逐步為臺灣同胞提供與大陸同胞的同等待遇，堪稱農曆春節過後、中共全國人大、政協「兩會」開幕前，對臺政策的開春第一砲。這31條措施有三項特點，一是圍繞國家重大行動計畫和國家重點研發計畫項目；二是量身定制，提出針對性強解決辦法；三是涵蓋財稅、用地、金融、就業、教育、文化、醫療、影視等多領域，開放力度之大、範圍之廣、涉及部門之多，都是前所未有的。除此，31條惠臺措施允許臺商參與「中國製造2025」計畫，並適用與陸企同等政策；高新企業依法享受減按15%稅率徵收企業所得稅；以特許經營方式參與能源、交通、市政公用工程等基礎設施建設，並可公平參與政府採購；還將持續在中西部、東北地區設立海峽兩岸產業合作區，鼓勵臺商拓展內需市場，力度遠超以往。各省市也自行端出惠臺政策，如福建惠臺66條、廈門惠臺60條、上海惠臺55條、昆山惠臺68條。但「對臺31項措施」持續推出多項細部措施，主要目的是為落實中共中央政策，從臺灣引進人才、資本和技術，並希望協助解決其經濟發展或對外經貿擴張所遭遇的困難，不改其「名為惠臺、實則利中」本質。

四、近2年時值美中貿易戰如火如荼之際，臺商紛紛轉移生產基地，或回臺或前往東南亞。而中共為對抗這波臺商逃亡潮；首先，中共最高法院於去年3月底宣佈，已制定36條司法措施來保障臺商及臺企合法權益；包括投資安全、財產安全，慎用強制措施、查封扣押凍結及限制出境等。但有投資大陸的受害臺商表示，中共的舉措一是為了進一步加大對臺的統戰，二是害怕臺商撤資影響中國經濟，並非真正保護臺商。再者，去(2019)年11月4日，國務院臺辦、國家發改委經商中央組織部等20個有關部門，公布《關於進一步促進兩岸經濟文化交流合作的若干措施》，共26條，自公布之日起施行。這26項措施分為兩個部分，一是為臺灣企業提供同等待遇的13條措施，包括臺資企業同等參與重大技術裝備、5G、循環經濟、民航、主題公園、新型金融組織等投資建設，同等享受融資、貿易救濟、出口信用保險等，鼓勵地方為臺資企業增加投資提供政策支持，對臺灣輸入大陸商品快速驗放以及支持兩岸青年就業創業基地示範點建設等。由此看來，臺商可參與範疇及受支持力度均較以往為大，但中共國臺辦坦承「26條措施」是執行「一國兩制」的政治操作，

也就是推動「一國兩制臺灣方案」的「制度安排與政策措施」；其實也是延續去年對臺 31 條措施的政策，實質內容仍不脫「名為惠臺、實則利中」本質。

五、中共官方表示，為確保臺灣同胞投資同步享受到制度改革紅利，更好的鼓勵和促進臺灣同胞投資，做好法律之間的銜接，有必要根據 2019 年 3 月 15 日通過的《外商投資法》原則和精神，對《臺灣同胞投資保護法》的有關規定作相應修改。2019 年 12 月 28 日表決通過修改 1994 年所訂的《臺灣同胞投資保護法》，以與《外商投資法》相銜接，並且於 2020 年 1 月 1 日實施。(一)刪去第 8 條、第 14 條關於舉辦臺灣同胞投資企業實行審批、備案的規定，並相應將第條改為第 8 條，修改為：「臺灣同胞投資企業依法進行經營管理活動，其經營管理的自主權不受干涉」。(二)調整第 7 條第 1 款關於臺灣同胞投資方式的規定，不再按照舉辦合資經營企業、合作經營企業和全部資本由臺灣同胞投資者投資的企業來劃分臺灣同胞投資方式，將該款修改為：「臺灣同胞投資，可以舉辦全部或者部分由臺灣同胞投資者投資的企業（以下簡稱臺灣同胞投資企業），也可以採用法律、行政法規或者國務院規定的其他投資形式」。

依據經濟部投資審議委員會統計，依據經濟部投資審議委員會統計，2020 年 1-9 月臺商對中國大陸經核准投資件數為 352 件(含補辦)，較 2019 年同期減少 20.9%，總核准金額為 42.1 億美元(含補辦)，較 2019 年同期成長 49.4%。臺商投資主要集中在福建省、江蘇省、浙江省、廣東省等地區，投資金額依序為 13.79 億美元（占總金額 32.7%）、13.73 億美元（占總金額 32.6%）、3.51 億美元（占總金額 8.3%）、2.67 億美元（占總金額 6.3%）。累積今年前十個月，臺資赴陸投資額 47 億 588 萬美元，年增 47%；單就 10 月來看，投資額 4 億 9,095 萬美元，年增 29%，連續五個月正成長，但投資件數為 387 件，年減 22%。以投資地區分類，前十月臺資主要集中在前五名，分別為江蘇、福建、上海、浙江、廣東（參考圖 12）。

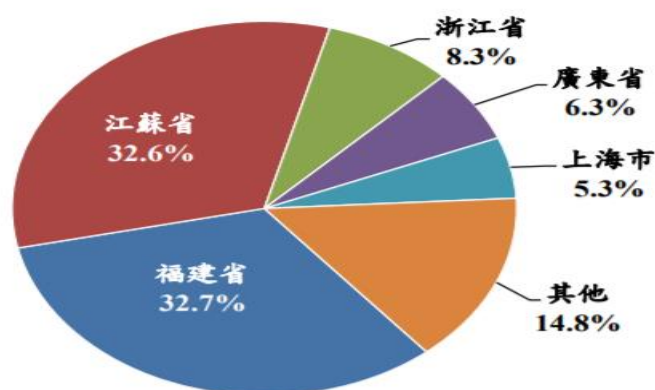


圖 12 臺商投資地區

資料來源：陸委會兩岸經貿統計月報(2020/11, No.331)

至於臺商投資行業，如圖 13 所列，2020 年 1-9 月主要分布於電子零組件製造業、批發及零售業、電腦、電子產品及光學製品製造業、金融保險業等，投資金額依序為 12.84 億美元(占總金額 30.5%)、10.36 億美元(占總金額 24.6%)、3.22 億美元(占總金額 7.6%)、2.72 億美元(占總金額 6.5%)。

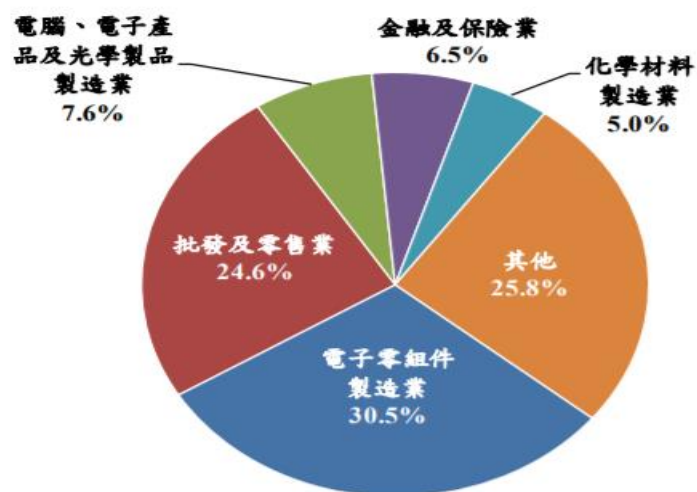


圖 13 臺商投資行業

資料來源：陸委會兩岸經貿統計月報(2020/11, No.331)

第二節 美中貿易戰與臺商資金回流

受美中貿易戰，大陸實施「全球肥咖條款」《共同申報準則》(CRS)及環保等內部成本逐漸升高所致；大陸臺商自去年起即逐漸出現生產基地轉移至東南亞地區或回臺的熱潮；而政府為協助臺商順利返臺投資，行政院推動「歡迎臺商回臺投資行動方案」，實施期程為 3 年(2019 年至 2021 年)，以企業需求為導向，提供客製化單一窗口服務；整合土地、水電、人力、稅務與資金等政策措施，積極協助臺商回臺投資，進而帶動本土產業共同發展，形塑完整的上、中、下游產業供應鏈，以厚植臺灣未來產業發展實力。依國發基金所訂「歡迎臺商回臺投資專案貸款要點」，共提供新臺幣 200 億元貸款額度，貸款利率不超過郵政儲金 2 年期定期儲金機動利率加年息 0.5 個百分點計息。舉例而言，若某臺商向國內銀行申請貸款，利率原為 1.685%，通過「歡迎方案」核准的話，國發基金即補貼 1.5%；換言之，業者只須支付 0.185%給銀行，何其優惠。而銀行也樂以配合，因為不僅可收取 0.1%的手續費，還有國發基金 1.5%的補貼。此舉確實吸引不少臺商申請回臺投資計畫。但臺商資金能夠輕易地由中國大陸回臺？在美中貿易戰如火如荼下，許多外資企業為閃避美國的高關稅，已紛紛出走中國，改至其它國家設廠，不少臺商選擇回臺灣設廠，但是在資金匯離中國時，在中國大陸外匯管制下愈形困難。據悉，不論是外

商或臺商，正常的交易行為、盈餘分配自然沒問題，但若涉及供應鏈產能調整或外移，對大陸而言就特別敏感。

而臺資企業從中國大陸匯出資金有三大管道，一是運用跨境貿易：向境外支付貨物或設備的採購款，這種匯出方式由於有實體貨物，會由海關、銀行以及外匯管理局直接進行管控。第二是運用非貿易類的經常性費用：諸如對外支付服務費、特許權或專利權使用費、利息、代墊代付款以及股息紅利股息、權利金等各類非貿易類項目，以稅務局及銀行作為對口。第三是對外進行股權轉讓或減資等資本項目變更，但要注意扣繳義務與稅率，還會因為被轉讓企業的稅籍身份，而有不同的稅務規定。

2019 年 8 月 15 日所公布實施的境外資金匯回專法（包括境外資金匯回管理運用及課稅條例、境外資金匯回管理運用及課稅作業辦法、境外資金匯回金融投資管理運用辦法、境外資金匯回投資產業辦法），主要是適用於第二種作法。此外，臺商由中國大陸退場，如有獲利的剩餘資金，如欲匯出境外，必須依據中國大陸《外匯管理條例》第 22 條規定，資本項目外匯支出，應當按照國務院外匯管理部門關於付匯與購匯的管理規定，憑有效單證以自有外匯支付或者向經營結匯、售匯業務的金融機構購匯支付。應當經外匯管理機關批准的，應當在外匯支付前辦理批准手續。依法終止的外商投資企業，按照國家有關規定進行清算、納稅後，屬於外方投資者所有的人民幣，可以向經營結匯、售匯業務的金融機構購匯匯出。

9 月 18 日人民銀行等六部委，為鼓勵企業和個人多利用人民幣跨境業務，共同發布《關於進一步優化跨境人民幣政策支持穩外貿穩外資的通知（徵求意見稿）》，從貿易投資人民幣結算便利化、簡化跨境人民幣結算流程、優化跨境人民幣投融資管理、便利個人經常項下人民幣跨境收付及便利人民幣 NRA 帳戶使用等五方面，放寬過去使用人民幣跨境收付的限制。未來臺商境外人民幣借款將較為便利外，人民幣對境外放款額度也將擴大，而對臺商個人來說，也不再需要將人民幣換匯為美元，而是直接以人民幣匯出薪資所得或賣房所得等資本項下的收入，避免換匯過程的匯率風險。臺商可藉此降低個人外匯風險並增加企業境內外資金調度彈性，包括。一、貿易投資人民幣結算便利化。二、簡化跨境人民幣結算流程。三、優化跨境人民幣投融資管理。四、便利個人經常項下人民幣跨境收付。五、便利人民幣 NRA 帳戶使用。

第三節 臺商在陸融資管道與困境

早期大陸臺商的主要資金供應來自臺灣，在高度依賴臺灣資金的情形下，對臺商企業本身的資金調度產生不利的影響。大型企業因挾其高知名度及良好的債信，

融資管道相當多元，除了自有資金外，尚可透過兩岸三地間股票上市來籌資，透過銀行在海外辦理聯貸，或是在歐美等海外地區發行可轉換公司債(ECB)及存託憑證(DR)等來籌資。然而，在大陸臺商以中小企業為主，本身的信用條件不佳，在大陸地區更不易獲得融資，故大陸臺商利用臺灣銀行業「臺灣借款，大陸投資」的現象持續存在。企業要從銀行得到授信額度進行融資，主要關鍵在於：1.企業本身的債信優異，享受銀行給予無擔保授信的禮遇。2.能提供有效的擔保品，讓銀行進行擔保授信。上述授信條件舉世皆然，臺商若要在大陸從銀行得到授信，靠的是本身的債信或擔保品，至於銀行是中資、外資或臺資，純就授信條件而言，並無太大差異。如表 16 所整理，簡永光(2008)由憑優良債信、定期存款質押、當地政府優惠、境外銀行保證及固定資產抵押等五個面向比較大陸臺商由各種銀行獲得的債信條件，由此表可看出，大陸臺商不易由臺資銀行及外資銀行取得當地政府優惠，也不易處分固定資產抵押。

表 16 大陸臺商由各種銀行獲得的債信條件比較

授信條件\銀行	陸資銀行	臺資銀行	外資銀行
憑優良債信	評審標準相同	評審標準相同	評審標準相同
定期存款質押	容易接受	容易接受	容易接受
當地政府優惠	可能取得	不易取得	不易取得
境外銀行保證	可接受	可接受	可接受
固定資產抵押	容易處分	不易處分	不易處分

資料來源：簡永光(2001)

王國仁(2003)的研究指出，臺資企業短期營運資金融通部份可透過臺灣銀行業的國際金融業務分行(Offshore Banking Unit；OBU)較易取得資金融通；其次是大陸中資銀行；在長期固定資產資金需求或長期業務發展所需的資金部份，可藉由境外上市方式達到取得長期資金的目的。特別是香港證券市場，對於大陸臺資企業而言，除了可達到資金來源國際化外，對打開國際知名度也有相當助益，是一個可以滿足財務及公關等集資動機的全球性資金調度中心。

黃逸君(2005)的研究則指出，臺商的主要融資管道已愈來愈多元，包括：一、在國內銀行(DBU)操作：(一)以個人或母公司名義向國內銀行貸款後匯出。(二)母公司向國內銀行申請擔保信用狀(Stand-by LC)，間接保證大陸子公司在大陸銀行借款。(三) 母公司向銀行申請與子公司共用授信額度。(四)母公司運用應收帳款之掛

帳支援大陸子公司。(五)大陸出口臺灣押匯。(六)大陸進口，臺灣開狀。二、在國內 OBU 操作：(一)由境外公司向 OBU 分行申請開發擔保信用狀，擔保大陸子公司之應付帳款。(二)由境外公司出貨給大陸廠商，憑對大陸廠商之應收帳款，在國內 OBU 辦理應收帳款融資。(三)由大陸子公司直接向 OBU 借款。三、在大陸銀行操作：(一)用臺灣 OBU 開來之擔保信用狀作擔保下，向中資銀行借款。(二)大陸子公司直接向大陸地區銀行申請借款。

值得一提的，比較多的應是 OBU 借款，其主因是大陸臺資企業與 OBU 分行往來具有底下幾項優點，一、境外客戶之存款利息所得免稅。適合高資產者分配運用。二、以境外公司接單並從事國際貿易，因交易行為發生在國外，無須繳交營業稅、營利事業所得、印花稅等稅捐。三、資金調度自由，以境外公司名義在 OBU 分行往來。可免去境外盈餘匯回臺灣母公司，再匯出時造成之匯率差價損失；同時也不受臺灣外匯匯出、匯入款金額的限制。四、存、放款利率與客戶自行約定，不受牌告利率約束，享有更大的議價空間。五、以境外公司方式在 OBU 分行開戶之臺資企業，可享受調撥母公司額度的好處。六、OBU 分行的帳戶享有高度隱密性，除非是依法院判決或法律規定，OBU 對第三人無提供資料之義務。

此外，在大陸有融資，則主要融資項目有短期借款、長期借款、押匯貸款、避險操作、託收貸款。近年在大陸融資困難的原因包括，審計報告呈現虧損，申貸不易、金融業對高污染產業之授信傾向謹慎保守、授信偏好以 ESG 原則³、支持有意願進行低碳經濟轉型的企業、較以往更注重客戶現金經營及償債能力。

截至 2020 年 5 月底，本國已有 16 家銀行在大陸地區設立行、分行或支行，另也有設立辦事處(參考表 17)。若以資本額、業務範圍來分別的話，子行資本額跟可以承做業務比分行多，可是對臺資銀行來說，受限於大陸法規，分行會比子行好做生意，分行下面可再設立支行。

表 17 兩岸銀行業互設分支機構現況統計（截至 109 年 5 月 31 日止）

一、國內銀行在大陸地區現況：			
銀行	分(支)行、子行		辦事處
	已開業	申請案已獲本會核准	
第一銀行	上海分行 成都分行 上海分行自貿區支行 廈門分行		—

³ ESG 是 Environmental(環境)、Social(社會)、Governance(公司治理)

土地銀行	上海分行 天津分行 武漢分行	廈門分行	—
合作金庫銀行	蘇州分行 蘇州分行高新支行 天津分行 福州分行 長沙分行		北京辦事處
華南銀行	深圳分行 深圳分行寶安支行 上海分行 福州分行		—
中國信託銀行	上海分行 廣州分行 上海分行自貿區支行 廈門分行 深圳分行 上海分行虹橋支行		北京辦事處
兆豐銀行	蘇州分行 蘇州分行吳江支行 寧波分行 蘇州分行昆山支行		—
臺灣銀行	上海分行 上海分行嘉定支行 廣州分行 福州分行	上海分行自貿區支行	—
臺灣企銀	上海分行 武漢分行		—
上海銀行	—	無錫分行	—
王道銀行	—	—	天津辦事處
臺新銀行	—	—	上海辦事處
永豐銀行	南京子行	—	—
臺北富邦銀行	富邦華一銀行(子行)	—	—
玉山銀行	深圳子行	—	—
國泰世華銀行	上海子行	廈門分行	—
彰化銀行	南京子行	—	—

二、大陸地區銀行在臺現況：

銀行	分行		辦事處
	已開業	申請案已獲本會核准	
中國銀行	臺北分行		
交通銀行	臺北分行		
中國建設銀行	臺北分行		
招商銀行	—	—	臺北辦事處
中國農業銀行	—	—	臺北辦事處

資料來源：金管會銀行局

第四節 臺商資金匯回管道

臺商資金由中國大陸匯回臺灣，可能的途徑包括，一、運用跨境貿易。二、透過股息、權利金等各類非貿易類經常性費用項目。三、股權轉讓或減資等資本項目變更。四、境外資金匯回或是透過地下匯款。而近二年受美中貿易戰，大陸實施「全球肥咖條款」《共同申報準則》(CRS)及環保等內部成本逐漸升高所致，大陸臺商自 2018 年起即逐漸出現生產基地轉移至東南亞地區或回臺的熱潮，而政府為協助臺商順利返臺投資，行政院推動「歡迎臺商回臺投資行動方案」，實施期程為 3 年(2019 年至 2021 年)，以企業需求為導向，提供客製化單一窗口服務；整合土地、水電、人力、稅務與資金等政策措施，積極協助臺商回臺投資，進而帶動本土產業共同發展，形塑完整的上、中、下游產業供應鏈，以厚植臺灣未來產業發展實力。而為引導個人匯回境外資金，及營利事業匯回境外轉投資收益，於符合國際規範下，促進我國整體經濟發展，特制定「境外資金匯回管理運用及課稅條例」，也就是「境外資金匯回專法」(詳見附錄二)。不可否認，此專法提供回臺資金在投入一般產業或特定產業時給予不同程度租稅優惠，明定臺商匯回資金須存入金融專戶，不得購置不動產。第 1 年匯回資金，可享優惠稅率 8%，第 2 年匯回則課徵 10%。臺商若對特定產業進行實質投資，政府再退回半數稅額，稅率等於只有 4%及 5%。其中，所指的「特定產業」除「5+2 產業」外，也包括高附加價值產品、關鍵零組件相關產業、國際供應鏈關鍵地位產業、有自有品牌的國際行銷產業、與國家重要產業相關等六大區塊。

資金匯回專法自去(2019)年 8 月 15 日施行至今已經屆滿一年，統計匯回金額已逾新臺幣 2,166 億元，遠超過草案研擬期間財政部低推估的 1,333 億元，中央銀行認為，由於境外資金匯回專法實行第二年仍有 10%優惠稅率，依照首年申請規模來看，滿兩周年時境外資金匯回金額預期可望超過 4,000 億元；申請境外資金匯回核准的廠商以電子及資通訊業為主，匯款來源地以香港 20.7 億美元最多，占八成強，其次為新加坡 4.7 億美元，占 18%，實際匯入性質大多仍來自境外轉投資之收益，次為國外存款(仝澤蓉，2020)。

第五節 臺商經營問卷設計目的與內容

本問卷設計目的：「透過臺商經營問卷，藉以瞭解臺商面對大陸金融情勢變化可能在經營上面臨的風險」。基於問卷的專業及樣本資料庫取得的便利性考量，本問卷委由專業民調公司，美商鄧白氏公司進行調查，該公司臺商企業約六千三百

家，民調經驗相當豐富。受訪的臺商對象包括母公司在臺灣，子公司在大陸，或僅在大陸有公司的臺商為主，受方人員則限定該公司的財務經理或相關具高階主管，對公司的財務運作或營運較為清楚。在與海基會，美商鄧白氏專案人員商討後，決定問卷的內容，主要區分為二部分，第一部分為廠商基本資料，包括公司名稱、地址、電話、資本額、產業分類、營業項目、員工人數、是否上市櫃、窗口姓名、職稱、電話及 E-mail、聯繫日期。第二部分共有 16 題，第 1 題-貴公司在臺灣及大陸地區營運資金的比重，主要係了解受訪臺商在兩地的資金配置及布局。第 2 及第 3 題主要是了解美中貿易戰及新冠肺炎(Covid-19)疫情對貴公司營收影響程度。第 4 題—主要係了解在美中貿易戰提高關稅及疫情突顯出供應鏈集中的風險下，臺商調整供應鏈的概況。第 5 題想了解臺商是否面臨訂單驟降、流動性現金不足的現象。第 6 題係了解臺商對中國大陸目前最大的金融風險的看法，第 7 題是了解人民幣波動對臺商營收是否造成匯損或是收益。第 8 題則是在當前匯率波動劇烈的情況下，臺商是否採取適當有效的避險策略。第 9 題至第 11 題係了解臺商在大陸的主要資金需求項目及融資管道，以及融資項目；第 12 題則詢問臺商近年在大陸臨融資困難的原因。第 13 題詢問臺商在大陸進行資金調度，主要面臨的法規問題。第 14 題想了解臺商面對美中貿易戰及疫情衝擊下，如何靈活財務操作因應。第 15 題則了解臺商資金由大陸匯回臺灣，主要的管道。第 16 題係針對大陸可能因貿易戰及疫情引發的金融風險下，臺商希望政府能提供何種協助，以做為政府臺商政策的參考。詳細的問卷內容如表 18 所列。

表 18 中國大陸金融情勢發展及其對臺商經營風險問卷

您好！本研究係為了解美中貿易戰及新冠肺炎疫情，對中國大陸金融市場影響、兩岸經貿發展及臺商財務運作之影響，藉以協助臺商因應當前所面臨的經營困境。您所提供的資料對協助臺商有很大的助益，懇請您填答並回傳。您所提供的資料將絕對保密，只限本研究使用，謝謝您撥冗協助。

淡江大學財金系教授 李沃牆 謹上

第一部分:臺商基本資料

公司名稱	地址	電話	資本額
產業分類	營業項目	員工人數	是否上市櫃 (Y/N)
窗口姓名	職稱	電話	E-mail

聯繫日期			

第二部分:臺商經營風險問卷

1. 貴公司在臺灣及大陸地區營運資金的比重約為(臺灣：大陸)?(單選) ☐1. 9:1 ☐2. 8:2 ☐3. 7:3 ☐4. 6:4 ☐5. 5:5 ☐6. 4:6 ☐7. 3:7 ☐8. 2:8 ☐9. 1:9 ☐10. 0:10
2. 美中貿易戰對貴公司營收影響程度?(單選) ☐1.影響嚴重 ☐2 影響很大 ☐3.影響中等 ☐4.影響些微 ☐5.沒有影響 ☐6.反而有利。
3. 新冠肺炎(Covid-19)疫情對貴公司營收影響程度?(單選) ☐1.影響嚴重 ☐2 影響很大 ☐3.影響中等 ☐4.影響些微 ☐5.沒有影響 ☐6.反而有利。
4. 美中貿易戰提高關稅及疫情突顯出供應鏈集中的風險，貴公司是否考慮調整供應鏈?(可複選) ☐1.目前沒有考慮 ☐2 已響應臺商回流 ☐3.已部分轉移至東南亞 ☐4.已部分轉移至美國 ☐5.已部分轉移至歐洲地區 ☐6.其他：(已部分轉移至_____)
5. 貴公司是否面臨訂單驟降、流動性現金不足?若是，預估僅能支撐多久?(單選) ☐1.沒有訂單不足 ☐2 是的，僅能支撐3個月 ☐3. 是的，僅能支撐6個月 ☐4. 是的，僅能支撐9個月 ☐5. 是的，僅能支撐12個月 ☐6. 是的，能支撐12個月以上。
6. 貴公司認為中國大陸目前最大的金融風險?(單選) ☐1.地方債 ☐2 影子銀行 ☐3.P2P 爆雷 ☐4.公司債違約 ☐5.股市崩跌 ☐6.中小型銀行逾放升高 ☐7.其他(請說明:_____)
7. 人民幣波動對貴公司營收的影響程度?(單選) ☐1.影響嚴重 ☐2 影響很大 ☐3.影響中等 ☐4.影響些微 ☐5.沒有影響 ☐6.反而有利。
8. 面對外匯波動的風險，貴公司採用避險方式?(可複選) ☐1.沒有任何避險 ☐2.自然避險 ☐3.換匯交易(SWAP) ☐4.買賣外匯期貨、選擇權 ☐5.信用狀外匯融資 ☐6.其他(請說明：_____)
9. 貴公司在大陸的主要資金需求何?(單選) ☐1 資本性支出 ☐2 短期營運週轉金 ☐3 進出貿易融資 ☐4.其他(請說明:_____)
10. 貴公司在大陸的主要的融資管道?(可複選) ☐1.本國銀行及其國際金融業務分行(OBU) ☐2 大陸臺資銀行 ☐3 陸資銀行 ☐4 其他外資銀行 ☐5.向第三國或地區銀行貸款 ☐6.透過上市籌資 ☐7 大陸子公司無在

當地融資□8.其他管道(請說明:如民間借貸_____)。
11. 承上題，若貴公司在大陸有融資，則主要融資項目為何？（單選） ☐ 1 短期借款 ☐ 2 長期借款 ☐ 3 押匯貸款 ☐ 4.避險操作 ☐ 5.託收貸款
12. 貴公司認為近年在大陸融資困難的原因為何？（可複選） ☐ 1.審計報告呈現虧損，申貸不易 ☐ 2.金融業對高汙染產業之授信傾向謹慎保守 ☐ 3.授信偏好以 ESG 原則、支持有意願進行低碳經濟轉型的企業 ☐ 4.較以往更注重客戶現金經營及償債能力 ☐ 5.其他(請說明：_____)。 註:ESG 是 Environmental(環境)、Social(社會)、Governance(公司治理)
13. 貴公司在大陸進行資金調度，主要面臨的法規問題？（可複選） ☐ 1.法令變動頻繁，朝令夕改 ☐ 2.未能落實執行，因人而異 ☐ 3.法令不明，有賴說明 ☐ 4.兩岸待遇不同，多所刁難 ☐ 5.現金調度與大額提存限制多 ☐ 6.其他(請說明:_____)。
14. 面對美中貿易戰及疫情衝擊，貴公司如何靈活財務操作？（可複選） ☐ 1 活化資產，提供資金流動性 ☐ 2 透過外匯避險操作，降低匯率風險 ☐ 3.透過股票、基金等金融商品投資，提升資金流動性 ☐ 4.發行公司債 ☐ 5.其他(請說明:_____)。
15.貴公司資金由中國大陸匯回臺灣，主要透過何種管道？（可複選） ☐ 1.運用跨境貿易 ☐ 2 透過股息、權利金等各類非貿易類經常性費用項目 ☐ 3 股權轉讓或減資等資本項目變更 ☐ 4.境外資金匯回 ☐ 5.其他管道(請說明:_____)。
16.針對中國大陸可能因貿易戰及疫情引發的金融風險，貴公司希望政府能提供何種協助？（可複選） ☐ 1.快速低利專案融資貸款 ☐ 2 更多紓困金 ☐ 3. 租稅優惠 ☐ 4.供應鏈移轉 ☐ 5.廠房，機器設備及工業用地的取得 ☐ 6.法律諮詢 ☐ 7.技術升級的輔導 ☐ 8.管理升級的輔導 ☐ 9.其他:（請說明_____ ）。

第六節 臺商經營問卷調查過程與結果

本研究經由專業民調公司，美商鄧白氏公司進行調查，在進行民調前，我們也於 10 月 8 日開會進行意見交流，如圖 14 所示。



圖 14 與美商鄧白氏公司專案人員討論

一、**抽樣母體**：美商鄧白氏公司的臺商企業資料庫共有 6,345 家。若按標準產業分類碼（Standard Industrial Classification, SIC）分類，則營造業有 113 家、製造業共 4,548 家、運輸、交通、水電、衛生業有 94 家、批發、零售買賣業有 1,243 家、金融保險及不動產業有 94 家、服務業有 253 家。且母體樣本包含(一)上市櫃與非上市櫃公司。(二)臺商母公司在臺灣，子公司在大陸或是母公司在大陸，子公司在臺灣的臺商企業。

二、**抽樣方法**：多數採用抽樣調查的研究，都是抽取部分樣本資料進行統計分析，即透過抽取的樣本以統計推論母群體之現況。而隨機抽樣(random sampling)及非隨機抽樣(non-probability sampling)是最常用的抽樣方法。本問卷抽樣流程為：

(一) 首先進行分層抽樣 (stratified sampling)，將抽樣單位按某種特徵或某種規則劃分為不同的層，然後從不同的層中獨立、隨機地抽取樣本。從而保證樣本的結構與總體的結構比較相近，從而提高估計的精度。所以，抽樣前先將母體的 6,345 家臺商依 SIC 產業別分類(即是分層)，如上所述。

(二) 再進行比例抽樣(Proportional Sampling)，即按各產業（分層）廠商數目權重占比決定抽樣的數目。鑑於過去電訪經驗，平均有 2 成左右的失敗率；因此，在初步的抽樣樣本比原先的預設的 500 家，再加 2 成左右至 625 家，且各產業別的樣本廠商採取隨機抽樣(Random Sampling)方式。

(三) 本問卷受訪者職務設定為相當瞭解公司財務的公司財務主管、策略長、總經理或負責公司金融風險相關人員。因此，電訪過程要先找到這些專業主管，才開始進行問卷調查；若找不到這些專業主管或該主管不願意配合作答，即視為無效樣本，隨即再抽取下一家廠商，依此進行電訪問卷，直到成功樣本數達 500 家為止。

但最後共 502 家成功樣本。失敗問卷數為 123 家，失敗率為 $123/625=19.68\%$ ，接近二成。

(四)理論上，抽樣的樣本數愈多，愈能夠推論母體行為；而本問卷抽樣過程力求嚴謹，依上述抽樣之樣本在統計上與母體產業結構近似，應具某一程度代表性，並可可用以推論母體分配。

(五)上述抽樣母體及樣本對照如表 19 所列。

表 19 抽樣母體與樣本對照

SIC 編碼	產業別	廠商家數	初步抽樣家數	失敗家數	最後成功家數
15-17	營造業	113	11	4	7
20-39	製造業	4,548	448	61	387
40~49	運輸、交通、水電、衛生業	94	9	7	2
50~59	批發、零售買賣業	1,243	121	35	86
60~67	金融保險及不動產業	94	9	7	2
70~89	服務業	253	25	7	18
總計樣本數		6,345	625	123	502

三、調查流程及起訖時間

(一) 確認抽樣的廠商名單，詳如上述。

(二) 訪綱設計：經與美商鄧白氏及委託單位討論並確認問卷內容。

(三) 問卷調查時間，詳如表 20 所列。

W1:2020 年 10 月 1 日至 10 月 7 日，確認訪談內容目標名單與專案合約。

W2:2020 年 10 月 8 日至 10 月 15 日，訪員訓練與系統設定。

W3-W5:2020 年 10 月 16 日至 11 月 15 日，進行電話市場調查並完成問卷。

表 20 問卷調查時程表

工作週及內容	W1	W2	W3	W4	W5
確認訪談內容目標名單與專案合約					

訪員訓練與系統設定					
電話市場調查					

第一部分：基本資料結果

為便於分析，表 21 列出中國大陸金融情勢發展及其對臺商經營風險問卷變數對照表。

表 21 中國大陸金融情勢發展及其對臺商經營風險問卷變數對照表					
原始題號	變數(Variable)		數值(Value)		特殊說明
	變數名	變數標註	數值	數值標註	
公司名稱	CName	公司名稱 (中文)	字		
	Ename	公司名稱 (英文)	字		
	RegNo	公司統一編號	字		
	Post Code	郵遞區號	#		
公司地址	Address	公司地址	字		
電話	Phone	電話	字		
資本額	Paid Capital	資本額	#	元	
產業分類	SIC	產業分類	字		
營業項目	LOB	營業項目	字		
員工人數	Emp Total	員工人數	#	人	
是否上市櫃	Listing	是否上市櫃 興櫃 公開?	字		
填答者姓名	Name	填表者姓名	字		
職稱	Title	部門/職稱	字		
連絡電話	Phone	連絡電話	字		
E-Mail	Email	E-Mail	字		
(二) 1	Q1	在臺灣及大陸地區營運資金的比重約為(臺灣：大陸)	1	9:1	
			2	8:2	
			3	7:3	
			4	6:4	
			5	5:5	
			6	4:6	
			7	3:7	
			8	2:8	

			9	1:9	
			10	0:10	
			11	其他	不清楚，沒算過
(二) 2	Q2	美中貿易戰對貴公司營收影響程度？	1	影響嚴重	
			2	影響很大	
			3	影響中等	
			4	影響些微	
			5	沒有影響	
			6	反而有利	
(二) 3	Q3	新冠肺炎(Covid-19)疫情對貴公司營收影響程度？	1	影響嚴重	
			2	影響很大	
			3	影響中等	
			4	影響些微	
			5	沒有影響	
			6	反而有利	
(二) 4	Q4_1	是否考慮調整供應鏈-目前沒有考慮	0 1	沒選 有選	
	Q4_2	是否考慮調整供應鏈-已響應臺商回流			
	Q4_3	是否考慮調整供應鏈-已部分轉移至東南亞			
	Q4_4	是否考慮調整供應鏈-已部分轉移至美國			
	Q4_5	是否考慮調整供應鏈-已部分轉移至歐洲地區			
	Q4_6	是否考慮調整供應鏈-其他:(已部分轉移至_____)			
	Q4_6_note	是否考慮調整供應鏈-其他:(已部分轉移至_____)	字		
(二) 5	Q5	貴公司是否面臨訂單驟降、流動性現金不足？若是，預估僅能支撐多久？	1	沒有訂單不足	
			2	是的，僅能支撐 3 個月	
			3	是的，僅能支撐 6 個月	
			4	是的，僅能支	

				撐 9 個月	
			5	是的，僅能支撐 12 個月	
			6	是的，能支撐 12 個月以上	
(二) 6	Q6	貴公司認為中國大陸目前最大的金融風險？	1	地方債	
			2	影子銀行	
			3	P2P 爆雷	
			4	公司債違約	
			5	股市崩跌	
			6	中小型銀行逾放升高	
			7	其他	
	Q6_7_note	最大的金融風險-其他	字		
(二) 7	Q7	人民幣波動對貴公司營收的影響程度？	1	影響嚴重	
			2	影響很大	
			3	影響中等	
			4	影響些微	
			5	沒有影響	
			6	反而有利	
(二) 8	Q8_1	避險方式-沒有任何避險	0 1	沒選 有選	
	Q8_2	避險方式-自然避險			
	Q8_3	避險方式-換匯交易(SWAP)			
	Q8_4	避險方式-買賣外匯期貨、選擇權			
	Q8_5	避險方式-信用狀外匯融資			
	Q8_6	避險方式-其他(請說明：_____)			
	Q8_6_note	避險方式-其他(請說明：_____)	字		
(二) 9	Q9	貴公司在大陸的主要資金需求何？	1	資本性支出	
			2	短期營運週轉金	
			3	進出貿易融資	
			4	其他	
	Q9_4_note	主要資金需求-其他	字		
(二) 10	Q10_1	主要的融資管道-本國銀行及其國際金融業務分行(OBU)	0	沒選	
			1	有選	

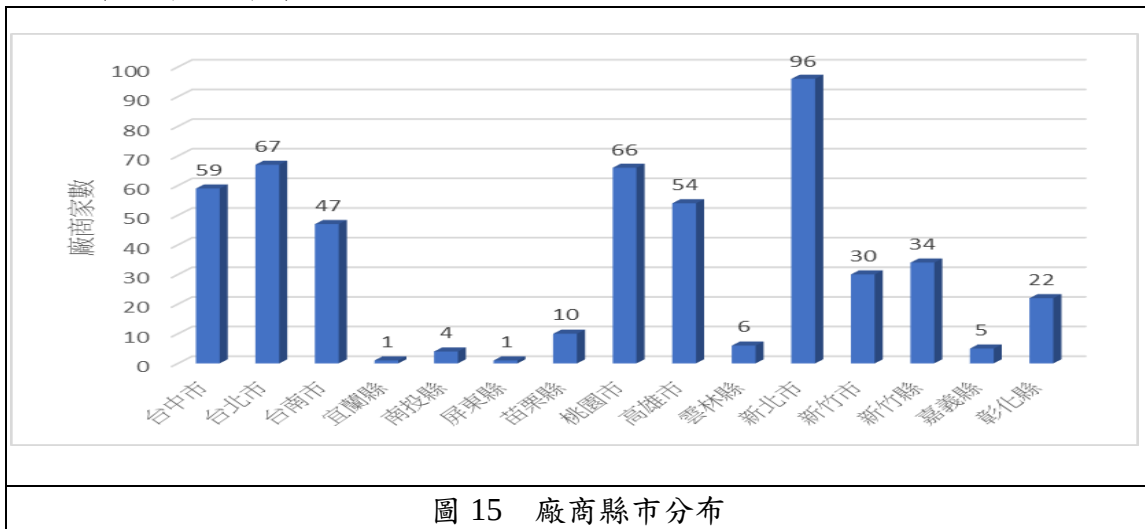
	Q10_2	主要的融資管道-大陸臺資銀行			
	Q10_3	主要的融資管道-陸資銀行			
	Q10_4	主要的融資管道-其他外資銀行			
	Q10_5	主要的融資管道-向第三國或地區銀行貸款			
	Q10_6	主要的融資管道-透過上市籌資			
	Q10_7	主要的融資管道-大陸子公司無在當地融資			
	Q10_8	主要的融資管道-其他管道(請說明:如民間借貸_____)			
	Q10_8_note	主要的融資管道-其他管道(請說明:如民間借貸_____)			
			字		
(二) 11	Q11	承上題，若貴公司在大陸有融資，則主要融資項目為何？	1	短期借款	
			2	長期借款	
			3	押匯貸款	
			4	避險操作	
			5	託收貸款	
(二) 12	Q12_1	在大陸融資困難的原因-審計報告呈現虧損，申貸不易	0 1	沒選 有選	
	Q12_2	在大陸融資困難的原因-金融業對高汙染產業之授信傾向謹慎保守			
	Q12_3	在大陸融資困難的原因-授信偏好以 ESG 原則、支持有意願進行低碳經濟轉型的企業			
	Q12_4	在大陸融資困難的原因-較以往更注重客戶現金經營及償債能力			
	Q12_5	在大陸融資困難的原因-其他(請說明：_____)			
	Q12_5_note	在大陸融資困難的原因-其他(請說明：_____)	字		
(二) 13	Q13_1	主要面臨的法規問題-法令變動頻繁，朝令夕改	0 1	沒選 有選	
	Q13_2	主要面臨的法規問題-未能落實執行，因人而異			
	Q13_3	主要面臨的法規問題-法令不			

		明，有賴說明			
	Q13_4	主要面臨的法規問題-兩岸待遇不同，多所刁難			
	Q13_5	主要面臨的法規問題-現金調度與大額提存限制多			
	Q13_6	主要面臨的法規問題-其他(請說明：____)			
	Q13_6_note	主要面臨的法規問題-其他(請說明：____)	字		
(二) 14	Q14_1	如何靈活財務操作-活化資產，提供資金流動性	0 1	沒選 有選	
	Q14_2	如何靈活財務操作-透過外匯避險操作，降低匯率風險			
	Q14_3	如何靈活財務操作-透過股票、基金等金融商品投資，提升資金流動性			
	Q14_4	如何靈活財務操作-發行公司債			
	Q14_5	如何靈活財務操作-其他(請說明：____)			
	Q14_6_note	如何靈活財務操作-其他(請說明：____)	字		
(二) 15	Q15_1	主要透過何種管道-運用跨境貿易	0 1	沒選 有選	
	Q15_2	主要透過何種管道-透過股息、權利金等各類非貿易類經常性費用項目			
	Q15_3	主要透過何種管道-股權轉讓或減資等資本項目變更			
	Q15_4	主要透過何種管道-境外資金匯回			
	Q15_5	主要透過何種管道-其他管道(請說明：____)			
	Q15_6_note	主要透過何種管道-其他管道(請說明：____)	字		
(二) 16	Q16_1	希望政府提供協助-快速低利專案融資貸款	0 1	沒選 有選	

Q16_2	希望政府提供協助-更多紓困金			
Q16_3	希望政府提供協助-租稅優惠			
Q16_4	希望政府提供協助-供應鏈移轉			
Q16_5	希望政府提供協助-廠房，機器設備及工業用地的取得			
Q16_6	希望政府提供協助-法律諮詢			
Q16_7	希望政府提供協助-技術升級的輔導			
Q16_8	希望政府提供協助-管理升級的輔導			
Q16_9	希望政府提供協助-其他(請說明：_____)			
Q16_9_note	希望政府提供協助-其他(請說明：_____)	字		

一、廠商縣市分布

在回覆問卷的 502 家廠商中，以新北市的 96 家最多，其次為臺北市的 67 家及桃園市的 66 家、再來為臺中市的 59 家、高雄市的 54 家。其他各縣市的分配則較少，詳如圖 15 所列。



二、廠商資本額分配

如表 22 所列，在 502 家廠商的資本額中，小於 2.3 億的 433 家、介於 2.34~4.68 億者有 38 家、介於 4.68~7.02 億（單位：臺幣，以下同）者有 17 家、介於 7.02~9.3 億者有 7 家、介於 9.3~11.7 億者有 3 家、介於 11.7~14.04 億者有 3 家、介於 16.3~18.7

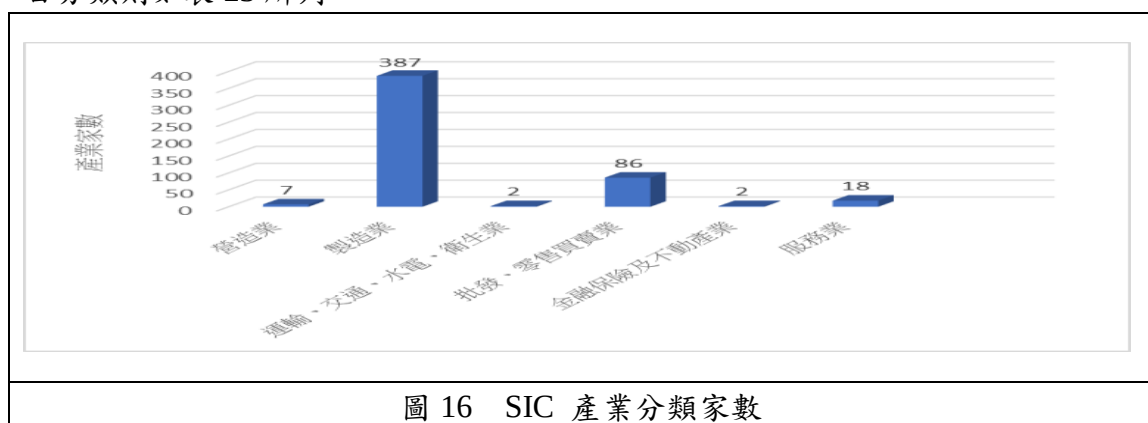
億者有 1 家、大於 23.4 億者有 1 家。

表 22 廠商資本額分配(單位：千萬臺幣)

資本額區間	中位數	家數	百分比	累積百分比
< 23.407	11.704	433	86.25%	86.25%
23.407 - 46.814	35.111	38	7.57%	93.82%
46.814 - 70.221	58.518	17	3.39%	97.21%
70.221 - 93.628	81.925	7	1.39%	98.61%
93.628 - 117.04	105.33	3	0.60%	99.20%
117.04 - 140.44	128.74	2	0.40%	99.60%
140.44 - 163.85	152.15	0	0.00%	99.60%
163.85 - 187.26	175.55	1	0.20%	99.80%
187.26 - 210.66	198.96	0	0.00%	99.80%
210.66 - 234.07	222.37	0	0.00%	99.80%
>= 234.07	245.77	1	0.20%	100.00%

三、廠商分類

若以標準產業分類碼(Standard Industrial Classification,SIC)⁴來區分抽樣的 502 家廠商，由圖 16 可以看出，以製造業(20~39)的 387 家最多、其次為批發，零售買賣業(50~59)的 86 家、營造業(15~17)有 7 家、運輸、交通、水電、衛生業(40~49)有 2 家、金融保險及不動產業(60~67)有 2 家、服務業(70~89)的 18 家。若以營業項目分類則如表 23 所列。



⁴ SIC code 查詢，

https://xe.bravosolution.com/publicaccess/CodesList.jsp?idtoopen=SICCodesList&lcid=zh_CN

表 23 廠商營業項目分類表

營業項目	家數	營業項目	家數
一次電池製造	1	防盜、防災系統設備製造	1
二次電池製造	2	事務機械設備製造	5
二極體製造	3	其他化粧品批發	1
人用西藥製造	3	其他化學原材料及其製品批發	5
工業用橡膠製品製造	4	其他化學原材料製造	4
工業助劑製造	1	其他出版	1
工業設計	1	其他未分類化學製品製造	11
不織布製造	2	其他未分類專用機械設備製造	6
引擎（汽、機車及飛機除外）、 內燃機製造	1	其他未分類專賣批發	3
文具製造	2	其他未分類運輸工具及其零件製造	1
水泥製造	1	其他未分類電子零組件製造	42
水電工程	1	其他石油及煤製品製造	1
代步車製造	1	其他印刷電路板組件製造	2
半導體封裝及測試	1	其他污染整治	1
打字機零售	1	其他汽車零件製造	11
未分類其他土木工程	1	其他汽車製造	1
未分類其他工業製品製造	4	其他金屬切削工具機製造	5
未分類其他光學儀器及設備製造	3	其他金屬手工具製造	5
未分類其他食品批發	1	其他金屬加工用機械設備製造	2
未分類其他家用電器製造	2	其他金屬模具製造	4
未分類其他家用器具及用品零售	1	其他金屬鍛造	2
未分類其他紡織品製造	1	其他非酒精飲料製造	1
未分類其他專門營造	1	其他染整	1
未分類其他通用機械設備製造	8	其他家用電器批發	1
未分類其他塑膠製品製造	5	其他家用電器零售	1
未分類其他電力設備及配備製造	4	其他家飾品批發	1
未分類其他電腦週邊設備製造	5	其他紙張製造	1
未分類其他機械器具批發	6	其他紡織製成品製造	1

皮革及毛皮整製	1	其他商品批發經紀	6
皮革製行李箱及手提袋製造	1	其他產業用機械設備維修及安裝	1
印刷	3	其他發電、輸電及配電機械製造	5
印刷電路板製造	3	其他視聽電子產品製造	3
印表機、繪圖機製造	1	其他量測、導航及控制設備製造	2
合成橡膠原料製造	6	其他塑膠原料製造	6
收錄放音機製造	2	其他照明器具製造	1
有線電話機製造	1	其他電腦程式設計	2
百貨公司	1	其他管理顧問服務	4
羽毛製品製造	1	其他磨粉製品製造	1
自行車及自行車零件批發	1	其他積體電路製造	8
自行車零件製造	3	其他膳食及菜餚製造	2
冷凍、通風、空調系統裝修工程	2	其他輸送機械設備製造	1
投資有價證券	1	其他辦公用機械器具批發	2
汽車零件、汽車百貨批發	4	其他醫療器材及用品製造	6
汽車零件、汽車百貨零售	1	其他藥品及醫療用品零售	1
汽車電力系統製造	1	其他體育用品製造	2
系統規劃、分析及設計	2	抽通風機製造	1
系統整合	1	金屬用車床、銑床、鑽床製造	7
金屬門窗（框）製造	1	遊戲軟體出版	1
金屬家具製造	4	電力供應	1
金屬線製品製造	1	電力變壓器製造	2
金屬罐製造	1	電子及半導體生產用機械設備製造	4
室內健身器材製造	1	電子連接器（線）製造	7
室內裝潢工程	1	電子管製造	3
建材五金（基本金屬）批發	2	電子器材、電子設備批發	37
染料及顏料製造	1	電晶體製造	3
流體傳動設備製造	2	電腦及電腦週邊設備批發	4
玻璃容器製造	2	電腦及電腦週邊設備零售	6
玻璃纖維建材製品批發	1	電腦報表紙製造	1
玻璃纖維製造	1	電腦製造	7
音響設備製造	2	電路工程	1
食品、飲料及菸草製作用機械設備製造	2	電線及電纜製造	7
原料藥製造	1	實驗設備批發	1

原料藥製造	1	管道工程	1
家用冷氣機製造	1	綜合商品批發	1
書籍、雜誌批發	1	聚酯粒製造	4
粉末冶金	2	聚酯纖維梭織布製造	1
紙漿製造	1	製鞋機製造	1
記憶體模組製造	3	廢水及污水處理	1
高爾夫球用品製造	1	廣播及電視發射設備製造	1
動物用西藥製造	1	磊晶矽晶圓製造	5
動物飼品製造	1	調味料（辛、香料除外）批發	1
區域網路及寬頻網路設備製造	2	輪胎製造	1
基本金屬表面處理	1	鋁合金鑄造	1
液晶面板及其組件製造	2	鋁精鍊	1
清潔劑製造	1	齒輪製造	2
脫水水產品製造	1	機車零件製造	2
被動電子元件製造	5	機車製造	1
陶瓷器皿及餐具零售	1	橡膠及塑膠加工用機械設備製造	4
期貨商	1	磚瓦製造	1
棉梭織布製造	2	積體電路設計	3
棉混紡梭織布製造	1	糖果餅乾零售	1
發光二極體製造	2	膳食及菜餚罐頭製造	1
量測設備批發	1	鋼板（捲）、鋼帶、鋼片製造	3
韌性植物纖維紡前處理	1	鋼筋、棒鋼製造	1
飲料零售	1	鋼管製造	1
塑膠、橡膠建材製品批發	1	鋼鐵伸線	1
塑膠日用品製造	2	鋼鐵冶鍊	1
塑膠外殼及配件製造	9	鋼鐵熱處理	1
塑膠成型模具製造	1	螺絲、螺帽及鉚釘製造	5
塑膠袋製品製造	2	醫療耗材零售	2
塑膠膜製造	1	瀝青製造	1
塗料製造	2	讀卡機製造	2
照相機製造	1	鑄管鑄造	2
農藥製造	1	鑄鐵件鑄造	1

四、廠商員工人數

在抽樣的 502 家廠商中，大部分是中小企業居多，如圖 17 所列，500 人以下

者就 393 家，介於 500 至 1,000 人則有 68 家、介於 1,001~1,500 人者有 22 家、介於 1,500~2,000 人有 8 家、介於 2,001 人以上僅有 11 家，應該是上市櫃的公司。

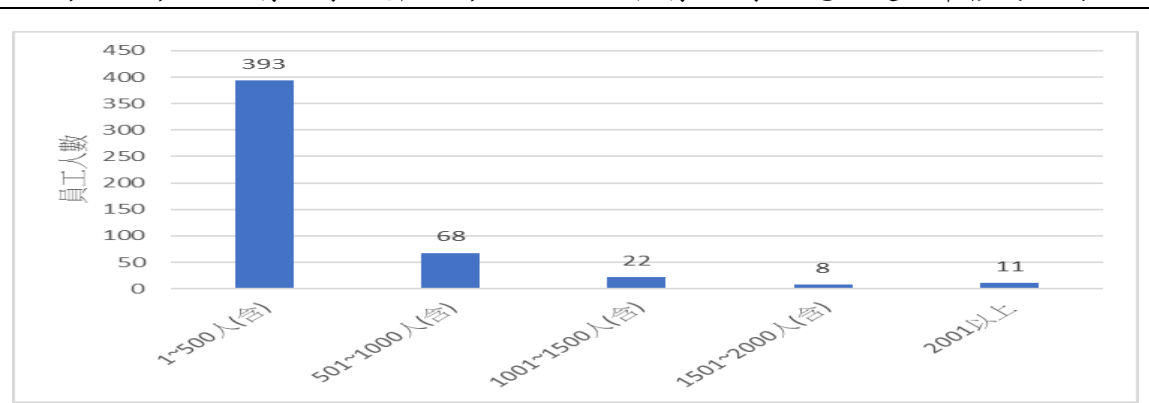


圖 17 廠商員工人數

五、是否為上市櫃公司

如圖 18 所示，在抽樣的 502 家廠商中，雖然大部分是中小企業居多，但有 322 家為上市櫃公司，而有 180 家為非上市櫃公司，兩者比例約 1.78:1

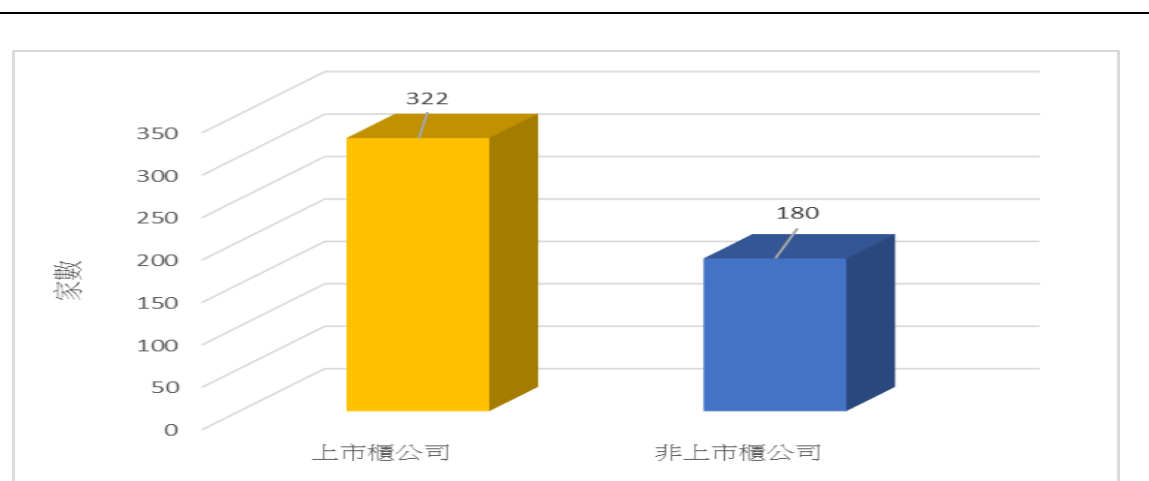


圖 18 是否為上市櫃公司

六、填答者部門職稱

在抽樣受訪的 502 家廠商中，填寫者均設定為財務部門主管或重要財務人員，但因各家廠家規模不同，頭銜也有差異。如圖 19 所列，以財務部經理最多、其次財務部財務長、財務部協理、財務部課長、財務部副理、財務部處長、財務部副總。

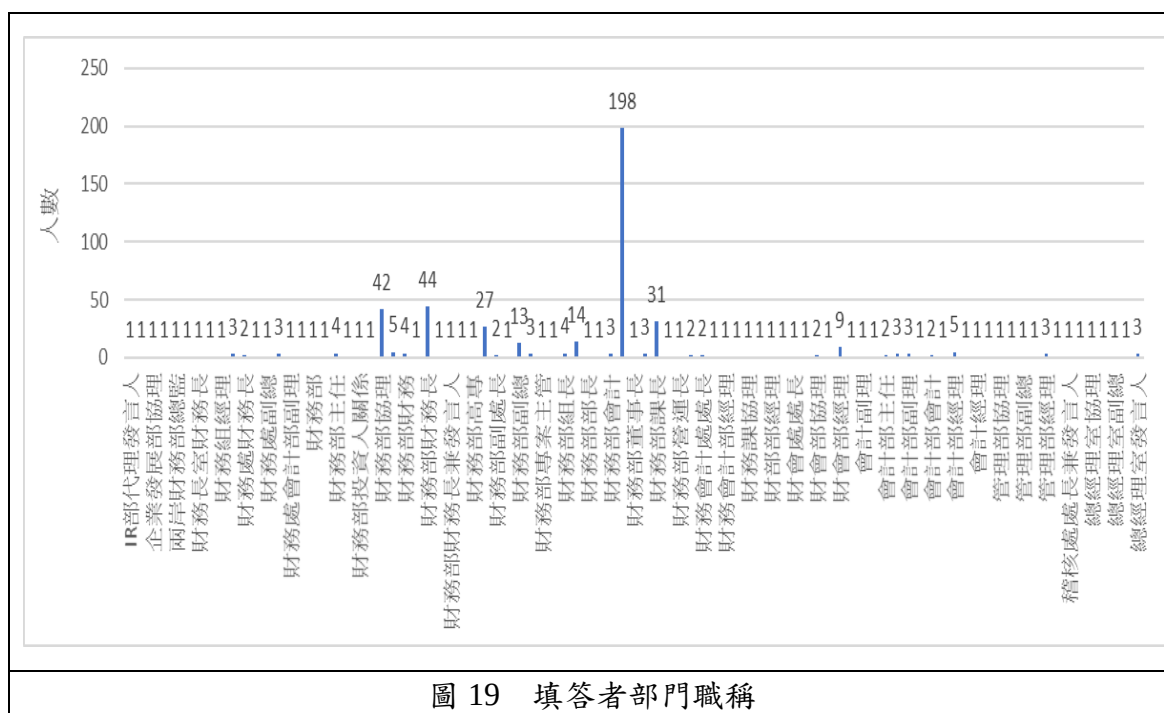


圖 19 填答者部門職稱

第二部分：問卷內容結果

一. 在臺灣及大陸地區營運資金的比重(臺灣：大陸)(單選)

由表 24 可看出，母公司在臺灣，子公司在大陸的廠商居多，其中臺灣資金：大陸資金比重為 9:1 者共 145 家(占比 28.9%)、8:2 者共 63 家(占比 12.5%)，7:3 者共 82 家(占比 16.3%)、6:4 者共 61 家(占比 12.2%)、5:5 者共 52 家(占比 10.4%)、4:6 者共 18 家(占比 3.6%)、3:7 者共 23 家(占比 4.6%)、2:8 者共 12 家(占比 2.4%)、1:9 者共 5 家(占比 1.0%)、只在大陸設廠者僅有 1 家(占比 0.2%)，另有 40 家(占比 8.0%)不太清楚公司在兩岸的資本比重。

表24 Q1:在臺灣及大陸地區營運資金的比重(臺灣：大陸)(單選)

選項	公司家數	百分比(%)	累積百分比(%)
1. 9:1	145	28.9	28.9
2. 8:2	63	12.5	49.6
3. 7:3	82	16.3	65.9
4. 6:4	61	12.2	78.1
5. 5:5	52	10.4	88.4
6. 4:6	18	3.6	92.0
7. 3:7	23	4.6	96.6

8. 2:8	12	2.4	99.0
9. 1:9	5	1.0	100.0
10. 0:10	1	.2	29.1
11.其他(不知道..)	40	8.0	37.1
總計	502	100.0	

二、美中貿易戰對貴公司營收影響程度(單選)

如表25，在此問項中，502家廠商中，有14家廠商認為美中貿易戰對公司營收影響嚴重、有33家認為影響很大、有56家認為影響中等、有162家認為影響些微、有194家認為沒有影響，另有43家認為貿易戰反而對公司有利。

表25 Q2:美中貿易戰對貴公司營收影響程度(單選)

選項	公司家數	百分比(%)	累積百分比(%)
1.影響嚴重	14	2.8	2.8
2.影響很大	33	6.6	9.4
3.影響中等	56	11.2	20.5
4.影響些微	162	32.3	52.8
5.沒有影響	194	38.6	91.4
6.反而有利	43	8.6	100.0
總計	502	100.0	

三、新冠肺炎(Covid-19)疫情對貴公司營收影響程度？(單選)

如表26，在此問項中，有40家廠商認為新冠肺炎疫情對公司營收影響嚴重、有73家認為影響很大、有92家認為影響中等、有133家認為影響些微、有104家認為影響沒有影響，另有60家認為貿易戰反而對公司有利。

表26 Q3:新冠肺炎(Covid-19)疫情對貴公司營收影響程度？(單選)

選項	公司家數	百分比(%)	累積百分比(%)
1.影響嚴重	40	8.0	8.0
2.影響很大	73	14.5	22.5
3.影響中等	92	18.3	40.8
4.影響些微	133	26.5	67.3
5.沒有影響	104	20.7	88.0
6.反而有利	60	12.0	100.0

總計	502	100.0	
----	-----	-------	--

四、美中貿易戰提高關稅及疫情突顯出供應鏈集中的風險，貴公司是否考慮調整供應鏈？(可複選)

如表27，在此問項中，有376家廠商認為目前沒有考慮調整供應鏈、有83家廠商已響應臺商回流、有43家廠商已部分轉移至東南亞、有2家廠商已部分轉移至美國、有3家廠商已部分轉移至歐洲地區、另有22家廠商已部分轉移或考慮轉移至其他地區，如印度、越南、其他東南亞國家、或考慮回臺。

表 27 Q4:美中貿易戰提高關稅及疫情突顯出供應鏈集中的風險，貴公司是否考慮調整供應鏈？(可複選)

選項	公司家數	百分比(%)	累積百分比(%)
是否考慮調整供應鏈-目前沒有考慮	376	71.0	71.0
是否考慮調整供應鏈-已響應臺商回流	83	15.7	86.8
是否考慮調整供應鏈-已部分轉移至東南亞	43	8.1	94.9
是否考慮調整供應鏈-已部分轉移至美國	2	0.4	95.3
是否考慮調整供應鏈-已部分轉移至歐洲地區	3	0.6	95.9
是否考慮調整供應鏈-其他： (已部分轉移至_____)	22	4.1	100
總計	529	100	100

五、貴公司是否面臨訂單驟降、流動性現金不足？(單選)

如表28，在此問項中，有337家廠商認為沒有訂單不足問題、有19家認為流動性現金僅能支撐3個月、有28家認為流動性現金僅能支撐6個月、有3家認為流動性現金僅能支撐9個月、有16家認為流動性現金僅能支撐12個月、有99家認為流動性現金能撐12個月以上。

表28 Q5:貴公司是否面臨訂單驟降、流動性現金不足?(單選)

選項	公司家數	百分比(%)	累積百分比(%)
1.沒有訂單不足	337	67.1	67.1
2.是的，僅能支撐 3 個月	19	3.8	70.9
3.是的，僅能支撐 6 個月	28	5.6	76.5
4.是的，僅能支撐 9 個月	3	0.6	77.1
5.是的，僅能支撐 12 個月	16	3.2	80.3
6.是的，能支撐 12 個月以上	99	19.7	100.0
總計	502	100.0	

六、貴公司認為中國大陸目前最大的金融風險?(單選)

如表29，在此問項中，有108家廠商認為中國大陸目前最大的金融風險是地方債、有33家廠商認為是影子銀行、有11家廠商認為是P2P 爆雷、有59家廠商認為是公司債違約、有35家廠商認為是股市崩跌、有43家廠商認為是中小型銀行逾放升高，另有213家認為底下幾點也是相當重大的風險，包括：1. 大陸企業的貨款支付延遲嚴重。 2.大陸銀行短期不容易融資。 3. 大陸環評愈來愈嚴格，影響採購。 4. 大陸產業外移，長久之下會提高失業率，影響國內景氣。5.大陸政局不明，資訊封閉。

表29 Q6:貴公司認為中國大陸目前最大的金融風險?(單選)

選項	公司家數	百分比(%)	累積百分比(%)
1.地方債	108	21.5	21.5
2.影子銀行	33	6.6	28.1
3.P2P 爆雷	11	2.2	30.3
4.公司債違約	59	11.8	42.0
5.股市崩跌	35	7.0	49.0
6.中小型銀行逾放升高	43	8.6	57.6
7.其他	213	42.4	100.0
總計	502	100.0	

七、人民幣波動對貴公司營收的影響程度?(單選)

如表30，在此問項中，有13家廠商認為人民幣波動對公司營收影響嚴重、有31家認為影響很大、有61家認為影響中等、有165家認為影響些微、有200家認為影響

沒有影響，另有32家認為貿易戰反而對公司有利。

表30 Q7:人民幣波動對貴公司營收的影響程度?(單選)

選項	公司家數	百分比(%)	累積百分比(%)
1.影響嚴重	13	2.6	2.6
2.影響很大	31	6.2	8.8
3.影響中等	61	12.2	20.9
4.影響些微	165	32.9	53.8
5.沒有影響	200	39.8	93.6
6.反而有利	32	6.4	100.0
總計	502	100.0	

八、面對外匯波動的風險，貴公司採用避險方式?(可複選)

如表 31，在此問項中，有 63 家廠商未採取任何匯率避險措施、有 314 家採用自然避險方式、有 79 家採用換匯交易(SWAP)、有 21 家採用買賣外匯期貨、選擇權方式，有 14 家採用信用狀外匯融資，另有 93 家採取其他避險方式，如 1.美金定存質借台幣。2.擔保借款，即以一定的財產作抵押或質押而取得借款。3.買賣債券賺取債息或價差。

表 31 Q8:面對外匯波動的風險，貴公司採用避險方式?(可複選)

選項	公司家數	百分比(%)	累積百分比(%)
避險方式-沒有任何避險	63	10.8	10.8
避險方式-自然避險	314	53.8	64.6
避險方式-換匯交易(SWAP)	79	13.5	78.1
避險方式-買賣外匯期貨、選擇權	21	3.6	81.7
避險方式-信用狀外匯融資	14	2.4	84.1
避險方式-其他(請說明：_____)	93	15.9	100
總計	584	100	100

九、貴公司在大陸的主要資金需求為何?(單選)

如表32，在此問項中，有74家廠商在大陸的資金需求為資本性支出、有334家廠商在大陸的資金需求為短期營運週轉金、有23家廠商在大陸的資金需求為進出口貿易融資、另有71家廠商表示資金充裕，目前並沒有額外的資金需求。

表32 Q9:貴公司在大陸的主要資金需求為何?(單選)

選項	公司家數	百分比(%)	累積百分比(%)
1.資本性支出	74	14.7	14.7
2.短期營運週轉金	334	66.5	81.3
3.進出口貿易融資	23	4.6	85.9
4.其他	71	14.1	100.0
總計	502	100.0	

十、貴公司在大陸的主要的融資管道?(可複選)

如表33，在此問項中，有87家廠商在大陸的主要的融資管道為本國銀行及其國際金融業務分行(OBU)、有69家廠商為大陸臺資銀行、有111家廠商為陸資銀行、有15家廠商為其他外資銀行、有3家廠商為向第三國或地區銀行貸款、有295家廠商為透過上市籌資、有5家廠商無在當地融資。另有廠商的融資管道為 1.向租賃公司融資。2.直接跟母公司借錢。

表 33 Q10:貴公司在大陸的主要的融資管道?(可複選)

選項	公司家數	百分比(%)	累積百分比(%)
1.主要的融資管道-本國銀行及其國際金融業務分行(OBU)	87	14.9	14.9
2.主要的融資管道-大陸臺資銀行	69	11.8	26.7
3.主要的融資管道-陸資銀行	111	19	45.7
4.主要的融資管道-其他外資銀行	15	2.6	48.3
5.主要的融資管道-向第三國或地區銀行貸款	3	0.5	48.8
6.主要的融資管道-透過上市籌資	295	50.3	99.1
7.主要的融資管道-大陸子公司無在當地融資	5	0.9	100
總計	585	100	

十一、承上題，若貴公司在大陸有融資，則主要融資項目為何?(單選)

如表34，在此問項中，有302家廠商在大陸無借款、有170家廠商在大陸有短期借款、有22家廠商在大陸有長期借款、有4家廠商在大陸有押匯貸款、有1家廠商在大陸有避險操作、有3家廠商在大陸以託收貸款融資。

表34 Q11:承上題，若貴公司在大陸有融資，則主要融資項目為何？（單選）

選項	公司家數	百分比(%)	累積百分比(%)
0.無借款	302	60.2	60.2
1.短期借款	170	33.9	94.0
2.長期借款	22	4.4	98.4
3.押匯貸款	4	0.8	99.2
4.避險操作	1	0.2	99.4
5.託收貸款	3	0.6	100.0
總計	502	100.0	

十二、貴公司認為近年在大陸融資困難的原因為何？(可複選)

如表35，在此問項中，有128家廠商在大陸融資困難的原因是審計報告呈現虧損，申貸不易、有36家廠商認為是金融業對高污染產業之授信傾向謹慎保守、有6家廠商認為是授信偏好以ESG 原則、支持有意願進行低碳經濟轉型的企業、有170家廠商認為是較以往更注重客戶現金經營及償債能力、有241家廠商認為是其他原因，如1.大陸融資利率及手續費較高、條件限制也不少。 2.大陸銀行對外資審核較嚴格，會看抵押品價值及土地資產價值。而且愈來愈重視公司規模和前瞻性。

表 35 Q12:貴公司認為近年在大陸融資困難的原因為何？(可複選)

選項	公司家數	百分比(%)	累積百分比(%)
在大陸融資困難的原因-審計報告呈現虧損，申貸不易	128	22.0	22
在大陸融資困難的原因-金融業對高污染產業之授信傾向謹慎保守	36	6.2	28.2
在大陸融資困難的原因-授信偏好以 ESG 原則、支持有意願進行低碳經濟轉型的企業	6	1.0	29.2
在大陸融資困難的原因-較以往更注重客戶現金經營及償債能力	170	29.3	58.5
在大陸融資困難的原因-其他(請說明：_____)	241	41.5	100
總計	581	100	

十三、貴公司在大陸進行資金調度，主要面臨的法規問題？(可複選)

如表36，在此問項中，有83家廠商在大陸進行資金調度，主要面臨的法規問題是法令變動頻繁，朝令夕改、有46家廠商認為是未能落實執行，因人而異、有66家廠商認為是法令不明，有賴說明、有69家廠商認為是兩岸待遇不同，多所刁難、有100家廠商認為是現金調度與大額提存限制多、另有281家廠商認為是其他原因，如，1.手續複雜、報關麻煩。 2.在外匯管制下，不論是核銷或外匯文件均相當繁瑣，申請的資金額度不容易核准 3.大陸銀行作業規範與臺灣不同。4.受稅務資訊交換影響，如CRS(共同申報及盡職審查準則)規範，較以往為嚴格。

表 36 Q13:貴公司在大陸進行資金調度，主要面臨的法規問題？(可複選)

選項	公司家數	百分比(%)	累積百分比(%)
1.主要面臨的法規問題-法令變動頻繁，朝令夕改	83	12.9	12.9
2.主要面臨的法規問題-未能落實執行，因人而異	46	7.1	20.0
3.主要面臨的法規問題-法令不明，有賴說明	66	10.2	30.2
4.主要面臨的法規問題-兩岸待遇不同，多所刁難	69	10.7	40.9
5.主要面臨的法規問題-現金調度與大額提存限制多	100	15.5	56.4
6.主要面臨的法規問題-其他(請說明：____)	281	43.6	100
總計	645	100	

十四、面對美中貿易戰及疫情衝擊，貴公司如何靈活財務操作？(可複選)

如表37，在此問項中，有166家廠商在美中貿易戰及疫情衝擊下，採取活化資產，提供資金流動性的財務操作、有146家廠商透過外匯避險操作，降低匯率風險、有33家廠商-透過股票、基金等金融商品投資，提升資金流動性、有32家廠商透過發行公司債，提升資金流動性、另有202家廠商透過其他方式提升資金流動性，如，1.將閒置的資金存放於定存或活存，以累積公司營運資金。2.做好節流及人力精簡因應。3.投資更為保守。4.盡量不進貨，並努力擴大內銷通路，銷售庫存，提高營收。5.加強應收帳款管理。5.現金增資。6.透過臺灣的銀行進行做融資。

表 37 Q14:面對美中貿易戰及疫情衝擊，貴公司如何靈活財務操作？(可複選)

選項	公司家數	百分比(%)	累積百分比(%)
1.如何靈活財務操作-活化資產，提供資金流動性	166	28.7	28.7
2.如何靈活財務操作-透過外匯避險操作，降低匯率風險	146	25.2	52.9
3.如何靈活財務操作-透過股票、基金等金融商品投資，提升資金流動性	33	5.7	58.6
4.如何靈活財務操作-發行公司債	32	5.5	64.1
5.如何靈活財務操作-其他(請說明：____)	202	34.9	100
總計	579	100	

十五、貴公司資金由中國大陸匯回臺灣，主要透過何種管道？(可複選)

如表38，在此問項中，有100家廠商運用跨境貿易將資金由中國大陸匯回臺灣、有98家廠商透過股息、權利金等各類非貿易類經常性費用項目、33家廠商透過股權轉讓或減資等資本項目變更、有114家廠商透過境外資金匯回、另有202家廠商在這幾年沒有資金匯回或是透過其他管道將資金匯回，包括，1.透過還外債匯回。2.透過貨物買賣(原物料、成品)，進口付匯方式匯回。

表 38 Q15:貴公司資金由中國大陸匯回臺灣，主要透過何種管道？(可複選)

選項	公司家數	百分比(%)	累積百分比(%)
1.主要透過何種管道-運用跨境貿易	100	18.3	18.3
2.主要透過何種管道-透過股息、權利金等各類非貿易類經常性費用項目	98	17.9	36.2
3.主要透過何種管道-股權轉讓或減資等資本項目變更	33	6.1	42.3
4.主要透過何種管道-境外資金匯回	114	20.8	53.1
5.主要透過何種管道-其他管道(請說明：____)	202	36.9	100
總計	547	100	

十六、針對中國大陸可能因貿易戰及疫情引發的金融風險，貴公司希望政府能提供何種協助？(可複選)

如表39，在此問項中，有160家廠商希望政府能提供快速低利專案融資貸款、有158家廠商希望政府能提供更多紓困金、有265家廠商希望政府能提供-租稅優惠、有61家廠商希望政府能提供供應鏈移轉、有89家廠商希望政府能提供廠房，機器設備及工業用地的取得、有77家廠商希望政府能提供法律諮詢、有124家廠商希望政府能提供技術升級的輔導、有82家廠商希望政府能提供管理升級的輔導、另有146家廠商，1.盼能縮短紓困金核審時間。2.希望擴大辦理借款展延或降低利率。3.希望能提供薪資補助及水電費減免。4.提供免費的技術跟管理升級輔導。5.希望能有統一的平臺，方便詢問及查詢補助資訊。6.希望能降低工業機器設備的檢測費用。7.希望兩岸維持 ECFA 早收清單的項目。

表 39 Q16:針對中國大陸可能因貿易戰及疫情引發的金融風險，貴公司希望政府能提供何種協助？(可複選)

選項	公司家數	百分比(%)	累積百分比(%)
1.希望政府提供協助-快速低利專案融資貸款	160	13.8	13.8
2.希望政府提供協助-更多紓困金	158	13.6	27.4
3.希望政府提供協助-租稅優惠	265	22.8	50.2
4.希望政府提供協助-供應鏈移轉	61	5.2	55.4
5.希望政府提供協助-廠房，機器設備及工業用地的取得	89	7.7	63.1
6.希望政府提供協助-法律諮詢	77	6.6	69.7
7.希望政府提供協助-技術升級的輔導	124	10.6	79.3
8.希望政府提供協助-管理升級的輔導	82	7.1	87.4
9.希望政府提供協助-其他(請說明：____)	146	12.6	100
總計	1162	100	

第三部分：問卷交叉統計分析結果

如表40，分析個別問項後，接著進行交叉分析及顯著性檢定，表38為不同產業類別的營運資金的比重，以產業最多的製造業而言，有高達2成的廠商在臺灣資金

比重為9成，其次為7:3及6:4、8:2。至於其他產業也是以臺灣的資金比重較大。另透過卡方分配統計量檢定的結果並不顯著，意涵不同產業類別的營運資金的比重在統計上並無顯著差異。

表40 不同產業類別的營運資金的比重(臺灣：大陸)

	9:1	8:2	7:3	6:4	5:5	4:6
營造業	2	2			2	
製造業	104	46	71	53	38	12
運輸、交通、水電、 衛生業	1	1				
批發、零售買賣業	30	10	11	7	8	6
金融保險及不動產業	1	1				
服務業	7	3		1	4	
總計	145	63	82	61	52	18
	3:7	2:8	1:9	0:10	其他	
營造業					1	7
製造業	18	7	3	1	34	387
運輸、交通、水電、 衛生業						2
批發、零售買賣業	4	4	2		4	86
金融保險及不動產業						2
服務業	1	1			1	18
總計	23	12	5	1	40	502

表41為不同產業類別對美中貿易戰影響公司營收程度的交叉分析，不論何種產業類別，均以沒有影響最多，其次為影響些微，再來為影響中等，部分製造業及批發，零售買賣業，服務業表示影響很大，但也有43家廠商表示各而有利。另透過卡方分配統計量檢定的結果並不顯著，表示不同產業類別對美中貿易戰影響公司營收程度在統計上並無顯著差異。

表41 不同產業類別對美中貿易戰影響公司營收程度

	1.影響嚴重	2.影響很大	3.影響中等	4.影響些微	5.沒有影響	6.反而有利	總計
營造業				2	4	1	7
製造業	12	26	47	129	145	28	387

運輸、交通、水電、衛生業					2		2
批發、零售買賣業	1	5	8	26	35	11	86
金融保險及不動產業					1	1	2
服務業	1	2	1	5	7	2	18
總計	14	33	56	162	194	43	502

表42為不同產業類別對新冠肺炎(Covid-19)疫情影響公司營收程度的交叉分析，不論何種產業類別，均以影響些微最多，其次為沒有影響，再來為影響中等，部分製造業及批發，零售買賣業，服務業表示影響很大，但也有60家廠商表示各而有利。另透過卡方分配統計量檢定的結果並不顯著，意函不同產業類別對新冠肺炎(Covid-19)疫情影響公司營收程度在統計上並無顯著差異。

表42 不同產業類別對新冠肺炎(Covid-19)疫情影響公司營收程度

	1.影響嚴重	2.影響很大	3.影響中等	4.影響些微	5.沒有影響	6.反而有利	總計
營造業			3	2	2		7
製造業	34	56	79	110	73	35	387
運輸、交通、水電、衛生業				1		1	2
批發、零售買賣業	5	14	7	18	22	20	86
金融保險及不動產業					2		2
服務業	1	3	3	2	5	4	18
總計	40	73	92	133	104	60	502

表43為不同產業類別對面臨訂單驟降、能支撐多久的看法的交叉分析，不論何種產業類別，均以沒有訂單不足問題最多，其次為有訂單不足現象，但能支撐12個月以上，再來為其次為有訂單不足現象，但能支撐6個月以上或3個月。另透過卡方分配統計量檢定的結果並不顯著，不同產業類別對面臨訂單驟降、能支撐多久的看法在統計上並無顯著差異。

表43 不同產業類別對面臨訂單驟降、能支撐多久的看法

	1.沒有訂單不足	2.是的，僅能支撐3個月	3.是的，僅能支撐6個月	4.是的，僅能支撐9個月	5.是的，僅能支撐12個月	6.是的，能支撐12個月以上	總計
營造業	6					1	7
製造業	250	18	23	3	11	82	387
運輸、交通、水電、衛生業	2						2
批發、零售買賣業	64	1	4		4	13	86
金融保險及不動產業	2						2
服務業	13		1		1	3	18
總計	337	19	28	3	16	99	502

表44為不同產業類別對大陸最大金融風險的看法的交叉分析，不論何種產業類別均認為地方債問題是最大的金融風險，其次為公司債違約，再來為中小型銀行逾放升高、股市崩跌、影子銀行及P2P爆雷；不過，也有213家廠商表示有其他不同類型的金融風險影響很大，如前所述。另透過卡方分配統計量檢定的結果並不顯著，表示不同產業類別對大陸最大金融風險的看法在統計上不存在顯著差異。

表44 不同產業類別對中國大陸最大金融風險的看法

	1.地方債	2.影子銀行	3.P2P爆雷	4.公司債違約	5.股市崩跌	6.中小型銀行逾放升高	7.其他	總計
營造業	3			1	1	1	1	7
製造業	92	28	7	49	24	31	156	387
運輸、交通、水電、衛生業	1						1	2
批發、零售買賣業	10	4	4	9	8	10	41	86
金融保險及不動產業					1		1	2
服務業	2	1			1	1	13	18
總計	108	33	11	59	35	43	213	502

表45為不同產業類別對人民幣波動影響公司營收的交叉分析，不論何種產業類別，均以沒有影響最多，其次為影響些微，再來為影響中等，部分製造業及批發，零售買賣業，服務業表示影響很大，但也有32家廠商表示各而有利。另透過卡方分配統計量檢定的結果並不顯著，亦即不同產業類別對人民幣波動影響公司營收在統計上並無顯著差異。

表45 不同產業類別對人民幣波動影響公司營收的看法

	1.影響嚴重	2.影響很大	3.影響中等	4.影響些微	5.沒有影響	6.反而有利	總計
營造業				3	4		7
製造業	11	25	54	128	144	25	387
運輸、交通、水電、衛生業					2		2
批發、零售買賣業	1	4	4	28	43	6	86
金融保險及不動產業				1	1		2
服務業	1	2	3	5	6	1	18
總計	13	31	61	165	200	32	502

表46為不同產業類別在大陸的主要資金需求的交叉分析，不論何種產業類別，均以短期營運週轉金最多，其次為資本性支出，再來為其他(內容如前所述)，最後為進出口貿易融資。另透過卡方分配統計量檢定的結果並不顯著，意涵不同產業類別在大陸的主要資金需求並無統計上的顯著差異。

表46 不同產業類別在大陸的主要資金需求

	1.資本性支出	2.短期營運週轉金	3.進出口貿易融資	4.其他	總計
營造業	1	4		2	7
製造業	54	263	18	52	387
運輸、交通、水電、衛生業	1			1	2
批發、零售買賣業	16	53	5	12	86
金融保險及不動產業		2			2
服務業	2	12		4	18
總計	74	334	23	71	502

表47為不同產業類別在大陸主要融資項目的交叉分析，不論何種產業類別，均以無借款最多，其次為短期借款，再來為長期借款，押匯貸款、託收貸款、僅有1家以避險操作融資。另透過卡方分配統計量檢定的結果則出現顯著，表示不同產業類別在大陸主要融資項目並無統計上的顯著差異。

表47 不同產業類別在大陸主要融資項目

	0.無借款	1.短期借款	2.長期借款	3.押匯貸款	4.避險操作	5.託收貸款	總計
營造業	4	2				1	7
製造業	226	134	19	3	3	2	387
運輸、交通、水電、衛生業	2						2
批發、零售買賣業	52	30	3			1	86
金融保險及不動產業	2						2
服務業	13	5					18
總計	299	171	22	3	1	2	502

表48為上市櫃與非上市櫃公司對營運資金的比重的交叉分析，不論上市櫃或非上市櫃，以廠商在臺灣資金比重為9成最多，其次為7:3及6:4、8:2。僅有於母公司在大陸的，只有一家非上市櫃公司。另透過卡方分配統計量檢定的結果並不顯著，表示上市櫃與非上市櫃公司的營運資金的比重在統計上並無顯著差異。

表48 上市櫃與非上市櫃公司營運資金的比重(臺灣：大陸)

	9:1	8:2	7:3	6:4	5:5	4:6
非上市櫃	47	22	36	18	17	5
上市櫃	98	41	46	43	35	13
	145	63	82	61	52	18
	3:7	2:8	1:9	0:10	其他	Total
非上市櫃	7	5	2	1	20	180
上市櫃	16	7	3		20	322
總計	23	12	5	1	40	502

表49為上市櫃與非上市櫃公司對美中貿易戰影響公司營收程度的交叉分析，不論何種類別，均以沒有影響最多，其次為影響些微；再來上市櫃與否就有差異，上市櫃為影響中等，非上市櫃則為影響很大居第三；反而有利及影響嚴重的排序則接

近。另透過卡方分配統計量檢定的結果則出現顯著，表示上市櫃與非上市櫃公司對美中貿易戰影響公司營收程度存在顯著差異。

表49 上市櫃與非上市櫃公司對美中貿易戰影響公司營收程度

	1.影響嚴重	2.影響很大	3.影響中等	4.影響些微	5.沒有影響	6.反而有利	Total
非上市櫃	11	19	16	54	64	16	180
上市櫃	3	14	40	108	130	27	322
總計	14	33	56	162	194	43	502

表50為上市櫃與非上市櫃公司對新冠肺炎(Covid-19)疫情影響公司營收的交叉分析，不論何種類別，均以影響些微最多，然而，上市櫃公司認為沒有影響其次，再來為影響中等，影響很大及反而有利；而非上市櫃公司認為影響很大其次，再來是沒有影響；影響中等，影響嚴重及反而有利。另透過卡方分配統計量檢定的結果出現顯著，表示上市櫃與非上市櫃公司對新冠肺炎(Covid-19)疫情影響公司營收程度存在統計上的顯著差異。

表50 上市櫃與非上市櫃公司對新冠肺炎(Covid-19)疫情影響公司營收程度

	1.影響嚴重	2.影響很大	3.影響中等	4.影響些微	5.沒有影響	6.反而有利	Total
非上市櫃	19	40	32	40	33	16	180
上市櫃	21	33	60	93	71	44	322
總計	40	73	92	133	104	60	502

表51為上市櫃與非上市櫃公司對面臨訂單驟降、能支撐多久的看法的交叉分析，不論何種類別，均以沒有訂單不足問題最多，上市櫃共231家(占比46%)，非上市櫃共106家(占比21.1%)；其次為有訂單不足現象，但能支撐12個月以上，再來為其次為有訂單不足現象，但能支撐6個月以上，但上市櫃公司則以支撐3個月以上者多於12個月，而非上市櫃公司則3個月與12個月相同。另透過卡方分配統計量檢定的結果為顯著，表示上市櫃與非上市櫃公司對面臨訂單驟降、能支撐多久的看法在統計上存在顯著差異。

表51 上市櫃與非上市櫃公司對美中貿易戰提高關稅及疫情影響調整供應鏈看法

	1.沒有訂單不足	2.是的，僅能支撐	3.是的，僅能支撐	4.是的，僅能支撐	5.是的，僅能支撐12	6.是的，能支撐12個月	Total

		3 個月	6 個月	9 個月	個月	以上	
非上市櫃	106	10	13		10	41	180
上市櫃	231	9	15	3	6	58	322
總計	337	19	28	3	16	99	502

表52為上市櫃與非上市櫃公司對中國大陸最大金融風險的看法的交叉分析，不論何種產業類別均認為地方債問題是最大的金融風險，其次為公司債違約，再來，上市櫃公司則認為是為中小型銀行逾放升高，影子銀行，股市崩跌、P2P 爆雷；非上市櫃則認為是股市崩跌，中小型銀行逾放升高、及P2P 爆雷；不過，也有213家廠商表示有其他不同類型的金融風險影響很大。另透過卡方分配統計量檢定的結果顯著，意涵上市櫃與非上市櫃公司對大陸最大金融風險的看法在統計上存在顯著差異。

表52 上市櫃與非上市櫃公司對中國大陸最大金融風險的看法

	1.地方債	2.影子銀行	3.P2P爆雷	4.公司債違約	5.股市崩跌	6.中小型銀行逾放升高	7.其他	Total
非上市櫃	33	7	2	19	13	11	95	180
上市櫃	75	26	9	40	22	32	118	322
總計	108	33	11	59	35	43	213	502

表53為上市櫃與非上市櫃公司對人民幣波動影響公司營收的交叉分析，不論何種產業類別，均以沒有影響最多，其次為影響些微，再來為影響中等；但再來的排序看法則有差異，上市櫃公司認為反而有利，影響很大，及影響嚴重；而非上市櫃公司則認為影響很大，反而有利及影響嚴重則較少。另透過卡方分配統計量檢定的結果出現顯著，表示上市櫃與非上市櫃公司對人民幣波動影響公司營收在統計上存在顯著差異。

表53 上市櫃與非上市櫃公司對人民幣波動影響公司營收的看法

	1.影響嚴重	2.影響很大	3.影響中等	4.影響些微	5.沒有影響	6.反而有利	Total
非上市櫃	3	16	17	59	82	3	180
上市櫃	10	15	44	106	118	29	322
總計	13	31	61	165	200	32	502

表54為上市櫃與非上市櫃公司在大陸的主要資金需求的交叉分析，不論何種類別，均以短期營運週轉金最多，但上市櫃以資本性支出排名第2，再來是其他項及

進出口貿易融資；而非上市櫃則以其他項居次，再來是資本性支出及進出口貿易融資項。另透過卡方分配統計量檢定的結果出現顯著，表示上市櫃與非上市櫃公司在大陸的主要資金需求存在顯著差異。

表54 上市櫃與非上市櫃公司在大陸的主要資金需求

	1.資本性支出	2.短期營運週轉金	3.進出口貿易融資	4.其他	Total
非上市櫃	30	104	9	37	180
上市櫃	44	230	14	34	322
總計	74	334	23	71	502

表55為上市櫃與非上市櫃公司在大陸主要融資項目的交叉分析，不論何種產業類別，均以無借款最多，其次為短期借款，再來為長期借款；但再來上市櫃為押匯貸款及託收貸款；而非上市櫃則為避險操作，最後為託收貸款。另透過卡方分配統計量檢定的結果出現顯著，意涵上市櫃與非上市櫃公司在大陸主要融資項目存在統計上的顯著差異。

表55 上市櫃與非上市櫃公司在大陸主要融資項目

	0.無借款	1.短期借款	2.長期借款	3.押匯貸款	4.避險操作	5.託收貸款	Total
非上市櫃	117	50	8		3	2	180
上市櫃	182	121	14	3		2	322
總計	299	171	22	3	3	4	502

第四部分：問卷信度與效度分析

信度(Reliability)與效度(Validity)是用來測量問卷的有效性與真實性兩項指標。其中，信度為觀察分數與真實分數的相關程度，當觀察分數與真實分數的相關性愈高，表示研究者使用的問卷信度較佳。目的是在測試研究工具的一致性，穩定性及準確性是否可以信賴，上列三者缺一不可。而效度為研究者採用的衡量工具是否能真正衡量到研究者想要衡量的問題，亦即研究者測量到的觀察分數是否能夠測量到所想測的特質的程度。效度的衡量可透過因素分析(Factor Analysis)進行，即每個因子便可以代表一種概念，一個建構。

本問卷設計檢定不同產業別與上市櫃公司與否，檢定其對美中貿易戰及疫情下的營運風險是否存在顯著差異，最後透過 Cronbach Alpha 來檢定量表的信度與效度，整體問題的 Cronbach Alpha 亦高達 0.875，這表示本研究 16 道問卷題目之各構面變項間具有一致性，亦具一定水準的信度水準。此外，各題項在所屬的因素構

面中，其因素負荷量皆大於 0.5，同時在其他因素構面中則皆小於 0.5，所以此測量結果，顯示本問卷具有效度。

第七節 臺商經營問卷分析與發現

一、美中貿易戰僅對 2 成廠商造成較為顯著影響，上市櫃公司有較強的因應能力

在受訪的 502 家廠商中，共有高達 399 家(占比為 79.5%)認為美中貿易戰對其公司營收影響些微，甚至沒有影響及反而有利。僅 20.5%認為影響中等，很大或嚴重。而且受影響產業集中於少數幾家製造業及批發，零售買賣業，服務業。但不同產業類別對美中貿易戰影響公司營收程度在統計上並無顯著差異。若區分上市櫃與非上市櫃公司的看法，結果也是相同，即不論何種類別，均以沒有影響最多，其次為影響些微。統計檢定的結果也顯示，上市櫃與非上市櫃公司對美中貿易戰影響公司營收程度存在統計上的顯著差異。這表示美中貿易戰對非上市櫃公司影響較上市櫃為大，應是上市櫃公司有較強的因應能力所致。

二、新冠肺炎(Covid-19)疫情對 59.2%的公司營收影響程度不大，但 40.8%營收受影響的受訪企業中，非上市櫃公司影響較上市櫃大

在此問項中，共有高達 297 家(占比為 59.2%)認為新冠肺炎(Covid-19)疫情對其公司營收影響些微，甚至沒有影響及反而有利。而有 40.8%認為影響中等，很大或嚴重，而且受影響產業集中於少數幾家製造業及批發，零售買賣業，服務業，但不同產業類別對新冠肺炎(Covid-19)疫情影響公司營收程度在統計上並無顯著差異。若區分上市櫃與非上市櫃公司的看法，結果也是相同，即不論何種類別，均以沒有影響最多，其次為影響些微。而且，統計檢定的結果也顯示，上市櫃與非上市櫃公司對新冠肺炎(Covid-19)疫情影響公司營收程度存在統計上的顯著差異，即表示新冠肺炎(Covid-19)疫情對非上市櫃公司的影響較上市櫃公司大。

三、在美中貿易戰提高關稅及疫情下，有接近 3 成廠商已進行供應鏈調整

在此問項中，有 376 家廠商（71.07%）目前沒有考慮調整供應鏈，但已有 131 家廠商(26.1%)已進行供應鏈調整。其中，有 83 家廠商(占比約 16.5%)已響應臺商回流、另有 48 家廠商(9.5%)轉移至東南亞、美國、歐洲地區或印度。另有 22 家正考慮調整供應鏈因應。

四、在美中貿易戰提高關稅及疫情下，有 67.1%廠商沒有訂單不足問題；只有 9.4% 的廠商流動性現金不足，僅能支撐 6 個月(含)以下

調查結果顯示，共有337家廠商(占比67.1%)認為沒有訂單不足問題、但有47家(9.4%)認為流動性現金僅能支撐6個月以內、有99家(19.7%)認為流動性現金能撐12個月以上。不同產業類別對面臨訂單驟降、能支撐多久的看法在統計上並無顯著差異。但非上市櫃公司的流動性現金支撐能力較弱，且存在統計上的顯著差異。

五、地方債問題是廠商認為最大的金融風險

綜合而言，地方債(占比21.5%，108 家廠商)是所有廠商認為目前中國大陸最大的金融風險，其次是公司債違約(占比11.8%)，中小型銀行逾放升高(占比8.6%)等，其他如股市崩跌，美中貿易戰，政局不明，房地產泡沫等也存在相當大的風險。然而，不同產業類別的看法在統計上並無顯著差異。而上市櫃與非上市櫃公司則存在統計上存在顯著差異，即除了地方債、公司債違約外，在其他各類金融風險大小的排序上有明顯的不同。

六、人民幣波動對公司營收的影響程度不大，且大部分廠商採自然避險

有高達365家(72.7%)的廠商認為人民幣波動對公司營收沒有影響或影響些微，可能與在大陸營運的資金不大或已採取避險措施有關。不過，在匯率避險方式上，有314家(62.5%)廠商採用自然避險方式，雖然此方式是透過進貨及出貨的一買一賣，化解匯率波動風險，接近零成本，但常因進出貨時間及金額不一，而難以達成完全避險。另有63家廠商(12.5%)採取任何避險，這是比較危險的消極方式。

七、有 66.5%的廠商在大陸的主要資金需求為短期營運週轉金

由於大陸子公司營運金額不大，所以有高達有334家(66.5%)的廠商在大陸的資金需求為短期營運週轉金、再來有74家廠商(14.7%)為資本性支出，23家廠商(4.58%)為進出口貿易融資或，71家廠商(14.1%)表示資金充裕，目前並沒有額外的資金需求。

八、廠商融資管道多元，58.7%透過上市籌資，主要借款項目為短期借款

有高達295家(58.7%)廠商為透過上市籌資、有111家(22%)廠商融資管道為陸資銀行，有87家(17.3%)廠商在大陸的主要的融資管道為本國銀行及其國際金融業務分行(OBU)、有69家(13.7%)廠商為大陸臺資銀行、另有15家廠商為其他外資銀行、

有3家廠商為向第三國或地區銀行貸款、有5家廠商無在當地融資。這結果顯示臺商的融資管道相當多元。而主要的借款項目中，以短期借款較多(占比33.9%)，部分廠商則有長期借款(占比4.4%)，少數幾家廠商有押匯貸款(占比0.8%)、託收貸款融資(占比0.6%)。

九、廠商認為在大陸融資最困難的原因是金融機構愈來愈注重客戶現金經營及償債能力，公司規模和前瞻性

根據問卷調查結果，有170家(33.8%)認為大陸金融機構愈來愈注重客戶現金經營及償債能力，公司規模和前瞻性，若營運不佳則融資愈來愈不易；其次為是審計報告呈現虧損，申貸不易(占比22%)、或是對高污染產業之授信傾向謹慎保守(占比6.2%)、特別要注意的是，授信偏好以ESG原則，支持有意願進行低碳經濟轉型的企業將形成趨勢。

十、廠商認為在大陸進行資金調度，主要面臨的法規問題不一而足

有100家廠商(15.5%)認為現金調度與大額提存限制多是當前資金調度最大的法規限制，其他則有83家廠商(12.9%)認為是法令變動頻繁，朝令夕改；另有66家廠商(10.2%)認為是法令不明，多所刁難、而有46家廠商認為是未能落實執行，因人而異，則也有廠商認為受稅務資訊交換影響，如CRS(共同申報及盡職審查準則)規範，較以往為嚴格、核銷外匯文件繁瑣等。

十一、面對美中貿易戰及疫情衝擊，有3成多廠商採取活化資產，提供資金流動性的財務操作方式

有166家(33.06%)廠商在美中貿易戰及疫情衝擊下，採取活化資產，如出租廠房提供資金流動性的財務操作因應、也有146家(29%)廠商透過外匯避險操作，降低匯率風險，其他上市櫃公司債則發行公司債，提升資金流動性，或者採取短期銀行借貸累積公司營運資金、人力精簡、持續追蹤客戶，擴大內銷通路，提高營收等方式。

十二、廠商主要透過境外資金，跨境貿易或股息、權利金等方式將資金匯回臺灣

調查結果顯示，有114家(20.8%)廠商透過境外資金匯回臺灣、其次為運用跨境貿易將資金匯回(共100家廠商，占比18.3%)、另有98家廠商(17.9%)透過股息、權利金等各類非貿易類經常性費用項目匯回、有33家廠商(占比6.1%)透過股權轉讓或減資等資本項目變更方式匯回。其他共有202家廠商在這幾年沒有資金匯回或是透過

還外債、貨物買賣(原物料、成品)或進口付匯等方式匯回。

十三、廠商希望政府提供協助的項目不一，但以租稅優惠最多

大部分廠商均希望政府能夠提供協助，在政策的需求也相當多，以有 265 家 (22.8%)廠商希望政府能提供-租稅優惠最多，其次為 160 家(13.8%)廠商希望政府能提供快速低利專案融資貸款、另有 158 家(13.6%)廠商希望政府能提供更多紓困金、其他則包括協助供應鏈移轉(占比 5.2%)、提供廠房，機器設備及工業用地的取得(占比 7.7%)、法律諮詢(占比 6.6%)、技術升級的輔導(占比 10.6%)、管理升級的輔導等(占比 7.1%)。

第五章 結論與建議

第一節 結論

美中貿易爭端造成人民幣大幅貶值與股市大跌，金融風險急遽上升，進而提高系統性金融風險及金融危機的可能性。尤有進者，今(2020)年初爆發的新冠肺炎(Covid-19)疫情，造成全球大流行，截至 12 月中已歷經 8 個多月，依然沒有停止，甚至有可能再爆第二波疫情，除了金融市場劇烈震盪外，更對臺商的營運造成衝擊。本研究透過文獻分析，專家學者座談及臺商問卷調查。結果發現：

一、大陸金融市場開放，但金融風險日益升高

近幾年，大陸無股市、匯市、債市及貨幣市場的發展快速，不僅股市市值及債市市值已躍居全球第二，利率市場化及人民國際化進程仍持續推動；特別在金融開放更是如火如荼展開，包括(一)取消合格境外機構投資者(QFII)和人民幣合格境外機構投資者(RQFII)投資額度限制。(二)自 2020 年 1 月 1 日起，取消期貨公司外資股比限制；4 月 1 日起，在全國範圍內取消基金管理公司外資股比限制。另 12 月 1 日起，在全國範圍內取消證券公司外資股比限制。10 月 15 日又再放寬外資銀行及保險業准入限制。(三)自 11 月 7 日，國務院宣布對外資加速開放，將全面取消在華外資銀行、證券公司、基金管理公司等金融機構業務範圍限制。(四)外商投資准入則將全面清理，取消未納入負面清單的限制措施。再來朝向全面實施准入前國民待遇加負面清單管理制度，推動開放理念和模式的轉變。要統籌推進金融服務業開放、人民幣匯率形成機制改革和人民幣國際化。(五)但金融發展的同時，市場競爭也愈趨激烈，衍生的風險愈來愈多。大陸當局將加強監管，建好各類「防火牆」，提高防範和化解重大風險的能力。

二、美中貿易戰及新冠肺炎疫情影響，中國大陸未來可能發生不良貸款的系統性

金融風險

2020 年，大陸第一季 GDP 成長衰退 6.8%，是 1992 年中國大陸開始公布季度 GDP 數據以來最低數值，也是首次出現季成長為負值。第 2 季季成長率為 3.2%，第三季年增 4.9%，今年維持正成長應無疑慮。但在金融風險方面，宜注意(一)中國銀行業不良貸款率為創下 10 餘年來官方數據新高水準。未來不良貸款還會持續積累，甚至不排除會有更大規模的貸款風險暴露，預計今年全年銀行業將處置不良貸款 3.4 兆元，比去年的 2.3 兆元擴大。銀行壞帳恐將引發金融風暴。(二)公司債違約正逐漸上升中：近年受美中貿易戰及疫情衝擊，經濟下行，導致公司債違約金

額逐年攀升，2018 及 2019 連 2 年破 1,200 億人民幣，今年上半年違約金額已達 875 億人民幣，違約檔數共 71 檔，涉及金額達 875 億元人民幣，有可能再創新高，實不容小覷。

三、中國大陸金融潛在風險對中國大陸經濟成長與對在陸臺商之可能影響

(一)人民幣波動對臺商經營風險：對出口導向的臺商而言，尤其是電子業，在臺接單大都以美元為主，但接單後在大陸生產、當地擴產與發放股利都以人民幣為主，此時便面臨美元及人民幣匯率波動的風險。反之，對進口導向、搶攻大陸內需市場的臺商而言，人民幣貶值將使進口成本提高，資產縮水，此外也會降低大陸人民的購買力，不利內需市場的發展。(二)美中貿易戰爆發，陸股波動擴大，臺企若有在大陸上市，也可能遭遇風險。(三)因經濟下行，大陸面臨資金及流動性不足問題，部分陸資銀行若出現流動性危機，則臺灣在大陸的子銀行一旦與大陸金融同業進行拆借業務，有可能承受較高的風險。(四)美國取消香港獨立關稅地位後，可能將香港剔除在 SWIFT 的國際美元清算體系外，屆時將波及香港聯繫匯率制度；而由於臺商海外資金調度不少係以香港為基地，將受影響；而且臺灣銀行業的香港分行將同時面臨客戶違約及美元流動性風險加大的壓力。(五)中國整體債務風險：大陸整體債務到底有多少，一直備受關注，但也眾說紛紜，莫衷一是。其中，地方政府債務是指地方政府和所屬機構為建設而直接借入、拖欠或因提供擔保等信用支持形成的債務，由於地方債務門類繁多，數據更不透明，地方債務實際上已經處於無序失控狀態，地方財政也醞釀著極大風險，足以影響臺商的經營風險。

四、人行 DCEP 及大額現金管理辦法出臺對臺商影響尚不顯著，但宜注意其發展

根據本研究分析及座談會與談專家及業界代表看法，目前中國大陸積極發展數位人民幣(DCEP)對臺商影響目前尚不顯著。但宜注意其未來動向，一旦廣為流行後，臺商的營運及資金流動必須受到高度監管。再者，大額現金提現管理目前對臺商的影響也不致太大。不過，應注意大陸在反避稅、反逃稅監管、銀行的反洗錢監管及外管局的跨境匯款監管。

五、在本研究透過臺商經營風險分析問卷，有以下幾點重要的發現。包括：

(一)美中貿易戰僅對二成廠商造成較為顯著影響，上市櫃公司有較強的因應能力。(二)新冠肺炎(Covid-19)疫情對 59.2%的公司營收影響程度不大，但 40.8%的非上市櫃公司影響較上市櫃大。(三)在美中貿易戰提高關稅及疫情下，有接近 3 成廠商已進行供應鏈調整。(四)在美中貿易戰提高關稅及疫情下，有 67.1%廠商沒有訂單不足問題；只有 9.4%的廠商流動性現金不足，僅能支撐 6 個月(含)以下。(五)地方債問題是廠商認為最大的金融風險。(六)人民幣波動對公司營收的影響程度不大，且

大部分廠商採自然避險。(七)有 66.5%的廠商在大陸的主要資金需求為短期營運週轉金。(八)廠商融資管道多元，58.7%透過上市籌資，主要借款項目為短期借款。(九)廠商認為在大陸融資最困難的原因是金融機構愈來愈注重客戶現金經營及償債能力，公司規模和前瞻性。(十)廠商認為在大陸進行資金調度，主要面臨的法規問題不一而足。(十一)面對美中貿易戰及疫情衝擊，有三成多廠商採取活化資產，提供資金流動性的財務操作方式。(十二)廠商主要透過境外資金，跨境貿易或股息、權利金等方式將資金匯回臺灣。(十三)廠商希望政府提供協助的項目不一，但以租稅優惠最多。

第二節 政策建議

本研究參酌問卷調查結果及二場座談會與會專家學者及業界代表意見，作成底下的幾點建議，藉供政府協助臺商營運上的政策參考。

一、建構中國大陸金融風險預警系統

針對中國大陸金融風險，本研究建議以中華經濟研究院所建構完成的「中國大陸金融風險監測指標體系」(陳思寬，2019)擴編(詳如表 56)，並及時追蹤及管控，跨部會討論中國大陸爆發金融風險之預防與處置；並強化兩岸金融風險的防火牆，降低臺商經營風險。

表56 中國大陸金融風險指標監控體系

指標項目	資料來源
M2 占 GDP 同比增速	中國人民銀行、中國大陸國家統計局
M1 占 M2 同比增速	中國人民銀行
貸存比	中國人民銀行
總貸款占 GDP	中國人民銀行
中長期貸款占總貸款	中國人民銀行
短期貸款占 GDP	中國人民銀行、中國大陸國家統計局
不良貸款率	中國大陸銀行保險監督管理委員會
債券質押回購利率	中國大陸銀行間同業拆借中心
上海同業拆款市場一年與一週利率	上海銀行同業拆放利率
銀行資產利潤率	中國大陸銀行保險監督管理委員會
上證及深圳 A 股總市值變化率	上證及深圳交易所
人民幣升貶值幅度	中國人民銀行
公司債違約金額	Wind 資料庫

資料來源：根據陳思寬(2019)擴編整理

二、政府協助臺商營運建議

(一) 針對需紓困臺商，擴大辦理借款展延及提供快速低利專案融資貸款

有部分未上市櫃的受訪臺商表示，因受疫情影響，目前急需資金，不僅紓困金核審時間太長、中小企業申請補助款也不容易；希望公股銀行能持續辦理相關紓困措施，以低利、拉長天期、線上申辦、快速專案撥款，以解決中小企業的燃眉之急，度過難關。建議政府可針對需紓困廠商，提供協助。

(二) 針對需紓困臺商，繼續提供薪資補助、水電費減免、租稅減免等優惠

本研究調查結果顯示，有部分未上市櫃的臺商希望政府繼續提供薪資補助、水電費減免、租稅優惠，以維持其營運動能。目前依「經濟部對受嚴重特殊傳染性肺炎影響發生營運困難產業事業紓困振興辦法」第 4 條，為協助受影響產業、事業紓困、振興，主管機關得推動下列措施：一、資金紓困。二、產業升級。三、數位轉型。四、消費促進。五、環境優化。六、出口拓銷及會展相關產業提振。七、人才培訓。八、水、電費減免、延長繳款期限或分期繳款。九、其他紓困振興措施。第 5 條：為協助艱困事業，主管機關得推動薪資及營運資金之補貼，其措施如下：一、薪資補貼：依艱困事業符合第三條第四項第二款規定之時點，補貼其中華民國一百零九年七月至九月至多三個月之員工薪資。補貼額度以每位員工經常性薪資之百分之四十計算之，且每位員工每月薪資補貼額度以新臺幣二萬元為上限。二、營運資金補貼：依艱困事業員工人數乘以新臺幣一萬元計算補貼額度，提供一次性補貼。但依本辦法曾獲營運資金補貼者，不予重複補貼。建議政府在上述的政策能夠延續，等這些受影響較大的臺商營運恢復至疫情前情況再停止。

(三)協助臺商進行供應鏈移轉，包括提供廠房、機器設備及工業用地的取得，以及

解決勞工不足問題

隨著美中貿易戰朝向長期化發展及全球新冠肺炎疫情大流行，全球產業供應鏈面臨重組與移轉，本研究調查顯示，有 12.9% 受訪臺商表示希望政府協助進行供應鏈移轉及提供廠房、機械設備及工業用地的取得，政府雖然於2019年 1 月 1 日起推動「歡迎臺商回臺投資行動方案」，也吸引很多臺商回流。但這些廠商大部分是上市櫃公司，對於一般小型的中小企業，不論在申請過程，或是申請通過後，都要面臨沒有廠房，土地取後不易，以及缺工問題，希望政府能協助這些規模較小的中小企業進行供應鏈移轉。

(四) 建議成立大陸臺商擔保機制

大陸金融市場的體制及現狀，利率高，融資難的現況難改變，再加大陸金融機構愈來愈注重客戶現金經營及償債能力，公司規模和前瞻性，若營運不佳則融資愈來愈不易等因素，本研究也有臺商反映，大陸銀行對外資審核較嚴，會看抵押品價值及土地資產價值，使得臺商透過大陸銀行等金融機構融資愈加困難。而臺資銀行在大陸的分支機構其實不多，能夠提供臺商的融資也有限，同時臺商又受到投資上限的限制，面對大陸金融開放商機，臺商為滿足日益迫切的資金需求，必須拓展各種融資渠道以未雨綢繆。建議除了鼓勵臺灣金融業進入大陸市場，提供貸款以利臺商市場開拓外；另可考慮成立大陸臺商融資擔保機制，即類似目前的中小企業信保基金，俾利廣大臺商，特別是無根臺商的迫切融資需求。

(五) 提供臺商相關法律諮詢，並廣為宣傳

陸委會自1996年4月24日起推動「臺商張老師」計畫，委託專業團隊邀集產學界專家組成顧問群，針對臺商面臨的實務問題，提供一對一的專業預約諮詢服務，針對大陸臺商在投資當地面臨的投資環境、法律、會計、稅務、勞資關係、土地、經營管理等問題，提供專業諮詢服務，協助解決臺商實務問題，以降低大陸投資風險，進而提升臺商經營競爭力。另海基會經貿處、海基會臺商財經法律顧問、兩岸經貿講座與臺商諮詢日活動等 均可提供 有關大陸稅務、海關、勞動等法律諮詢；但仍有不少中小企業不知有此管道，陸委會及海基會應在臺商相關協會中廣為宣傳。

(六) 提供臺商技術及管理升級的輔導、以及智慧工廠的輔導獎勵補助

美中貿易戰及疫情已改變全球企業營運、供應鏈、生產及行銷方式，臺商宜透過數位化來提升管理與應變能力已刻不容緩。而本研究調查結果亦指出，不少E化程度較低的中小企業臺商希望政府能夠免費提供技術及管理升級的輔導、智慧工廠的輔導獎勵補助。據悉，「經濟部產業競爭力發展中心」就是協助國內企業升級轉型，提升整體產業競爭力的單位，其主要任務是提供企業技術及經營管理等升級轉型客製化服務，媒合國內企業運用政府輔導資源，提升競爭力，並廣宣升級轉型政策、政府各項輔導資源及升級轉型優良案例。此外，經濟部工業局有產業升級創新平臺計畫專案辦公室，已於2018年開始推動產業升級創新平臺輔導計畫與智慧機械-產業聚落供應鏈數位串流暨AI應用，鼓勵中小型製造業者(限年營收新臺幣30億元以下者)結合上下游供應鏈業者，藉資訊系統將製造供應鏈串聯起來，藉由資訊串流、透通，解決生產製造問題、提升良率、產能，增加效率及建立智慧化數據分析

應用模式，達到快速回應、彈性生產的效益，並導入AI加值應用，發展智慧供應鏈及智慧製造模式。本研究亦發現很多中小企業可能不知道有此資訊，建議相關單位應廣為宣傳；並協助中小企業分散產銷布局、以及輔導企業進行數位轉型，提升其競爭力。

(七)臺商資金回流專法金融投資比例上限或有調整空間

境外資金匯回專法上路滿一年半來，本研究座談會有專家反映，不少中小企業反映，資金匯回受到不少限制，如專法規定營利事業在境外資金匯回上限制較多，如實質投資須於特定時限內匯回才能享有最優惠稅率，對匯回資金的運用方式也有具體規定。存入外匯存款專戶控管，不得購置不動產及不動產證券化商品，應遵循防制洗錢、資恐等規範。運用方式，1. 實質投資：至多70%，且一年內需提出申請。2. 金融投資：至多25%。3. 自由運用：至多 5%。部分臺商建議財政部可放寬上述的匯回條件，加速資金回流，但財政部認為，匯回資金仍在預期中，且放寬條件限制將涉及修法。建議財政部或可視實際需要，再進行法規調適，如專法對於可投資金額額度以不超過匯回金額 25% 為上限，並僅能於信託專戶、證券全權委託專戶進行投資投資，吸引力相對有限。另專法規定70%上限須依投資產業辦法向經濟部申請直接投資或間接投資重要政策領域產業：包含投資5+2產業、製造業、服務業、發電業及天然氣事業、長期照顧、文化創意等產業，但實際可投資的標的並不多。當前疫情衝擊下讓不少行業陷入困境，亟待政府紓困援助，如能放寬專法金融投資上限限制，可望提高臺商資金匯回速度，彈性地運用海外的自有資金先自救，也可降低政府許多的成本。

(八)技術轉讓或授權成為營運障礙，修法宜彈性

本研究座談會有法律專家反映，經濟投審會審議委員會近期將修正「在大陸地區從事投資或技術合作許可辦法」第五條內容，主要是為了避免專門技術或智慧財產權外流至大陸地區，修法重點包括，明確技術轉讓之定義與強化審查機制，納管積體電路布局權，並放寬一般性的商標授權及著作權。但這修法可能會對臺商在大陸的營運造成障礙，即臺資企業未來不論是以技術轉讓或技術授權，技術作價與中資企業合資共同成立大陸公司，只要該項專門技術，專利權有轉讓或授權與大陸合資公司，依目前草案內容規定皆需事前取後投審會核准。據勤業眾信的分析，因在集團企業中，臺灣母公司將自有之專門技術授權與大陸子公司生產使用乃為集團關聯企業常見之交易類型，修法後此種技術權交易若需向投審會申請許可，則會降低臺商在大陸的經營策略布局，建議修法宜加以考量。

(九)協助受RCEP影響的產業因應調整

本研究座談會上也有智庫專家反映，東協十國及大陸等十五個成員國於今(2020)年11月15日舉行視訊高峰會簽署全球最大的貿易協定「區域全面經濟夥伴關係協定」(RCEP)，整體關稅廢除率高達91%。據分析，以石化業受影響程度最大，主因是臺灣石化產品以出口為導向，這幾年又配合政府新南向政策，銷往東南亞規模漸增，而中國石化也銷往東南亞，且享有關稅優惠，將不利於臺灣業者；而日韓石化業雖較以往式微，但在RCEP助攻下，臺廠也難以競爭。其次為紡織業及工具機及鋼鐵，受關稅影響也相當大，政府應協助相關廠商度過難關。另一方面，臺商過去泰半以大陸為生產基地、歐美地區為終端市場的營運型態宜隨美中貿易戰及疫情而有所調整。建議政府應及早研擬因應之道，協助臺商進行全球佈局。

(十) 希望政府維持ECFA早收清單的實施，並協助臺商掌握「十四五」商機，擴大內需市場，同時做好風險管控

本研究座談也有專家提及，兩岸經貿關係一向緊密，而ECFA是兩岸間的自由貿易架構協議，但目前只有早收清單及投資保障協議生效，必需待服務貿易協議、貨品貿易協議及爭端解決協議簽署生效後，才算完成了兩岸 FTA。就關稅減免部分而言。2011年1月1日「早期收穫」正式實施，臺灣有539項出口大陸產品列入免關稅項目，迄2020年2月止，我方核發原產地證明書945,411件，核發金額為1,472.81億美元，累計出口大陸產品享受的免關稅金額達67.41億美元。在美中貿易戰及疫情衝擊下，本研究問卷也發現許多中小企業反映兩岸ECFA早收項目能夠延續，藉以維持兩岸和平及經貿合作關係。另一方面，大陸明(2021)年起將進入「十四五時代」，大陸國臺辦副主任裴金佳在11月11日「2020兩岸企業家峰會（紫金山）創新發展研討會」表示，大陸將積極深化兩岸產業合作，幫助臺企參與「一帶一路」建設和國家區域協調發展戰略，分享大陸「十四五」規劃政策紅利，支持符合條件的臺資企業在大陸上市，為廣大臺企在大陸行穩致遠創造更好條件(陳政錄，2020b)。

坦然言，大陸「十四五」規劃不但將延續「中國製造2025」思路，更強調「智慧製造」。因此，以5G為主的資通訊、晶圓代工、封測、印刷電路板等製造業，以及醫療、養生、長照等生活服務業，都將是未來極具潛力的產業，也為兩岸產業合作帶來新契機。其實，早在2016年的「兩岸信息產業和技術標準論壇」中已簽署5G合作備忘錄，進一步成立兩岸專家技術委員會，推動與臺灣產業合作共同訂定5G標準。中國大陸的5G大型基地臺在布建後，勢必需要搭配更多小型基地臺才能擴大覆蓋面，而後者則是臺廠的強項，這些都是兩岸5G供應鏈可以互補之處。特別

是，臺灣在半導體代工、晶片、IC設計上等領域仍是遠較大陸領先，這是未來5G產業的合作發展的關鍵。

進一步言之，當前全球製造業面臨勞動力減少、成本上漲、產品和服務生命週期縮短、需求變化加快以及技術研發人力短缺。有鑑於此，歐美等先進國家率先導入智慧製造技術，進而引領一股全球風潮。智慧製造是一種由智能機器和人類專家共同組成的人機一體化智能系統，它在製造過程中能進行智能的分析、推理、判斷、構思和決策等。筆者以為，兩岸智慧製造應積極合作，創造雙贏，包括：1.建立共同標準體系，讓更多的兩岸優秀企業參與及融入至體系中，實現更廣泛的合作和對接，比如說智慧工廠或者機器人領域的合作。2.兩岸企業若能融入產業鏈，共建智慧製造業品牌。則不僅可立足大陸市場、進可提升國際競爭力。3.兩岸製造業還可進一步推動高等科研成果在相關產業上廣泛應用，促進「產」和「學」融合。四.兩岸亦有必要通過聯合研發，共同提升製造業在全球價值鏈中的位置。另一方面，兩岸同樣面臨人口老化問題，也衍生出龐大的銀髮商機。臺灣在養老醫療照護、長照規劃深耕多年，經驗較豐；建議相關業者應把握契機，整合生技、醫療、農業、建築、教育、服務業等產業，進軍大陸拓展銀髮市場。坦率言，兩岸高齡產業若能合作、互相學習交流，不僅有益於老年人口的安養照顧，更可共同開發這龐大的商機。

在風險管控方面，如本研究所述，臺商宜隨時監控美中貿易戰，疫情發展及大陸金融風險等對臺商營運所造成的風險。並隨時做好避險及調整供應鏈準備，才能讓損失降至最低。

三、臺商治理營運建議

臺商面對美中貿易戰及新冠肺炎疫情的衝擊，除了政府提供政策性協助外，建議廠商在營運策略上宜適時調整。

- (一) 可在臺灣設立營運總部：在利潤最大化，風險最小化的情況下，調整在大陸、東南亞、歐美的供應鏈策略，與時俱變地進行調整，才能因應變局。
- (二) 公司朝向數位治理：將公司的內部管理數位化，隨時掌控金流及法令的變動，維持資金的流動性及財務靈活操作。
- (三) 掌握大陸「十四五」政策紅利，善用大陸的優惠措施，參與相關的產業發展及基礎建設。
- (四) 宜隨時關注大陸金融風險的變化，做好避險措施，才能讓損失降至最低。

參考文獻

1. 王國仁(2003)，大陸臺資企業現有籌資管道之探討，國立中央大學財金所碩士論文。
2. 仝澤蓉(2020)，臺商資金匯回 有兩大效果，經濟日報，2020 年 10 月 3 日。
3. 任澤平、羅志恆、甘源、賀晨、石玲玲、劉宸(2019)，中美金融戰號角吹響，七大應對策略逐一看，<https://news.futunn.com/post/3516596>
4. 史芳銘、游博超(2020)，企業運用中國大陸新冠肺炎疫情紓困措施之營運對策，兩岸經貿月刊，第 340 期，頁 8-11
5. 李沃牆(2018a)，中國大陸資本市場開放 掀臺企 A 股上市熱，中共研究月刊 2018 年 5 月，Vol.52，No.3，頁 21-28
6. 李沃牆(2018b)，大陸金融開放對國銀的利基與挑戰，今日合庫月刊，2018 年 6 月，第 522 期，頁 6-18
7. 李沃牆(2018c)，美中貿易戰下人民幣貶值對臺影響及因應，會計研究月刊，2018 年 9 月，第 394 期，頁 20-25
8. 李沃牆(2018d)，中國大陸 P2P 網貸平臺風暴評述，展望與探索月刊，2018 年 9 月，第 16 卷第 9 期，頁 24-31
9. 李沃牆(2018e)，貿易戰激化中國大陸債務風險，中共研究月刊，2018 年 9 月，Vol.52，No.5，頁 20-28
10. 李沃牆(2019)，人民幣破 7 貿易及貨幣戰升溫，觀察月刊，2019 年 9 月，第 73 期，頁 65-65
11. 李沃牆(2020)，新冠肺炎衝擊中國大陸及全球經濟成長，中共研究月刊，2020 年 3 月，Vol.54，No.2，頁 23-29
12. 李仲維(2020)，負面清單管理、人民幣國際化，人行行長有最新說法，聯合報，2020 年 10 月 24 日。
13. 李仲維(2020)，王岐山對大陸金融業提出「三要」，聯合報，2020 年 10 月 24 日。
14. 李志銘(2009)，中國股市發展歷史回顧，行知部落教育論文，<https://m.xzbu.com/9/view-912140.htm>
15. 李書良(2020)，大陸 7 月起試點個人大額現金存取登記，工商時報，2020 年 6 月 13 日。
16. 李彥瑾(2020)，中國抗疫成功！中股市值重返 10 兆美元 2015 年來首見，MoneyDJ 新聞，2020 年 10 月 13 日。

17. 林宸誼(2020)，數位人民幣紅包 蘇州試點，經濟日報，2020 年 11 月 24 日。
18. 林蕙禎(2020)編譯，大摩：未來十年 人民幣有望躍升為全球第三大儲備貨幣，2020 年 9 月 4 日，鉅亨網。
19. 黃逸君(2005)，中小企業臺商在大陸投資融資管道之研究，國立中央大學財金所碩專班碩士論文。
20. 張明杰(2020)，揭開大陸企業債違約風險的神祕面紗，經濟日報，2020 年 9 月 2 日。
21. 陳言喬(2020)，陸八成臺企受疫情影響 陸國臺辦：積極變化正在增長，2020 年 10 月 14 日，聯合報。
22. 陳思寬(2019)，中國大陸家庭債務等金融風險對兩岸經濟之影響與因應，中華經濟研究院（陸委會委託研究計畫）。
23. 陳政錄(2020a)，國臺辦發布 11 項措施「助臺商復工復產」，ETtoday 新聞雲，2020 年 5 月 17 日。
24. 陳政錄(2020b)，國臺辦副主任裴金佳：幫助臺商分享「十四五」規劃紅利，ETtoday 新聞雲，2020 年 11 月 11 日。
25. 陳律安(2020)，金融中心排名 臺灣躍進，經濟日報，2020 年 9 月 26 日。
26. 陳蕙綾(2020)，中國地產巨頭恒大暴雷 國內投信基金曝險 39.4 億元，鉅亨網，2020 年 9 月 28 日。
27. 表明仁(2020)，臺商看過來，兩岸政府因應疫情的紓困、補貼、振興措施，兩岸經貿月刊，第 342 期，頁 42-45
28. 簡永光(2008)，大陸銀行在大陸的機會與挑戰，銀行公會會訊，第 46 期，頁 1-4
29. 劉楊(2020)，央行：數字人民幣封閉測試不會影響人民幣發行流通，http://www.gov.cn/xinwen/2020-04/17/content_5503711.htm
30. 劉穎、孫月秋（2008），中國債券市場發展回顧與展望，中國貨幣市場，2008 年 12 月。
31. 葉湧青(2020)，大額現金管理新規對臺商影響分析，經濟日報，2020 年 6 月 15 日。
32. 葉憶如、邱金蘭(2020)，兩年首見 國銀大陸曝險回升，經濟日報，2020 年 10 月 9 日。
33. 遲愛萍（2003），新中國第一筆國債研究—兼談陳雲關於「人民勝利折實公債」發行思想，中國經濟史研究，第 3 期，頁 42-44。
34. 陸委會(2020)，陸委會兩岸經貿統計月報，2020 年 11 月，No.331

35. 人民銀行(2020)·《中國人民銀行關於開展大額現金管理試點的通知》(銀發 105 號文)
36. 國務院部門文件 (2020), 商務部關於印發全面深化服務貿易創新發展試點總體方案的通知, http://big5.www.gov.cn/gate/big5/www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2020-08/14/content_5534759.htm
37. 中國國家統計局, <http://www.stats.gov.cn/>
38. 中國財政部, <http://www.mof.gov.cn/index.htm>
39. 中國證監會, <http://www.csrc.gov.cn/>
40. 中國外匯管理局, <http://www.safe.gov.cn/>
41. 上海交易所, <http://www.sse.com.cn/>
42. 深圳交易所, <http://www.szse.cn/>
43. 世界黃金協會, <http://www.gold.org>

附錄

一、境外資金匯回管理運用及課稅條例

公布實施日期:民國 108 年 08 月 15 日

第 1 條

為引導個人匯回境外資金，及營利事業匯回境外轉投資收益，於符合國際規範下，促進我國整體經濟發展，特制定本條例。

第 2 條

本條例所稱主管機關為財政部。

第 3 條

本條例用詞，定義如下：

一、個人：指自然人。

二、營利事業：指公營、私營或公私合營，以營利為目的，具備營業牌號或場所之公司或其他法人組織。

三、境外資金：指臺灣、澎湖、金門、馬祖以外國家或地區之資金。

四、境外轉投資收益：指營利事業自其於臺灣、澎湖、金門、馬祖以外國家或地區具控制能力或重大影響力之轉投資事業獲配之投資收益。

五、受理銀行：指與個人或營利事業簽訂契約，受理開立境外資金外匯存款專戶之銀行。

六、境外資金外匯存款專戶（以下簡稱外匯存款專戶）：指個人或營利事業於前款銀行開立之外匯存款帳戶，專供存入依本條例規定匯回資金之用。

七、信託專戶：指個人或營利事業與外匯存款專戶同一受理銀行或與受託信託財產存款專戶開立於同一受理銀行之證券商簽訂信託契約，將匯回資金信託予受理銀行或證券商而開立之帳戶。

八、證券全權委託專戶：指個人或營利事業與經金融監督管理委員會核准得經營全權委託投資業務之金融機構簽訂全權委託投資契約，並由該全權委託投資契約中所約定之全權委託保管機構為委任交付或信託移轉之資金所開立之投資專戶。前開全權委託保管機構應為外匯存款專戶同一受理銀行。

前項第四款營利事業具控制能力或重大影響力之認定基準及其他相關事項

之辦法，由主管機關定之。

第 4 條

個人匯回境外資金及營利事業匯回境外轉投資收益，得選擇依本條例規定課稅，免依所得基本稅額條例、臺灣地區與大陸地區人民關係條例及所得稅法規定課徵基本稅額及所得稅，且一經擇定不得變更。

個人及營利事業適用本條例規定匯回境外資金、境外轉投資收益之計算、申報、繳納應納稅額及處罰，依本條例之規定；本條例未規定者，依其他有關法律之規定。

個人及營利事業適用本條例規定匯回之境外資金、境外轉投資收益，不得用於購置不動產、依不動產證券化條例所發行或交付之受益證券。但依第七條第一項規定經經濟部核准投資用於興建或購置供自行生產或營業用建築物者，不在此限。

本條例之執行，應符合洗錢防制法、資恐防制法及相關法令規定。

第 5 條

個人向戶籍所在地稽徵機關申請適用本條例規定，經稽徵機關洽受理銀行依前條第四項規定審核後核准，於下列期間將境外資金匯回存入外匯存款專戶時，由受理銀行按下列稅率代為扣取稅款；本條例施行之日起逾二年後始匯回之資金不適用之：

一、於本條例施行之日起算一年內，稅率為百分之八。

二、於本條例施行滿一年之次日起算一年內，稅率為百分之十。

營利事業向登記地稽徵機關申請適用本條例規定，經稽徵機關洽受理銀行依前條第四項規定審核後核准，於前項規定期間獲配且匯回境外轉投資收益，存入外匯存款專戶時，由受理銀行依前項各款規定稅率代為扣取稅款。

個人及營利事業依前二項規定申請適用本條例規定之程序及其他相關事項之辦法，由主管機關定之。

第 6 條

前條第一項及第二項存入外匯存款專戶之資金，依下列各款規定管理運用：

一、得依第七條或第八條規定提取從事投資。

二、按百分之五計算之限額內，得提取自由運用。

三、按百分之二十五計算之限額內，得自外匯存款專戶提取並存入信託專戶或證券全權委託專戶內從事金融投資。

依前項第三款規定管理運用之資金，應自該資金存入外匯存款專戶之日起算，屆滿五年始得提取三分之一，屆滿六年得再提取三分之一，屆滿七年得全部提取。未依前項第一款及第三款規定管理運用之資金，應於外匯存款專戶內存放達五年，於期限屆滿後，依前開規定分三年提取。

前項存放於外匯存款專戶之資金及依第一項第一款及第三款規定管理運用之資金，不得移作他用或作為質借、擔保之標的或以其他方式減少其價值。

受理銀行應自資金存入外匯存款專戶之日起，每年一月底前將上一年度個人及營利事業依本條例規定匯回資金於外匯存款專戶、信託專戶及證券全權委託專戶之管理及運用情形，依主管機關規定格式報該管稽徵機關備查並副知金融監督管理委員會。

違反第二項或第三項規定者，除依第七條第三項、第八條第五項規定辦理者外，應由受理銀行於其提取、移作他用或作為質借、擔保之標的或以其他方式減少其價值時，就該資金按百分之二十稅率代為扣取稅款；第一項第二款規定之資金自存入外匯存款專戶之日起算五年內經查獲用於購置不動產者，應由稽徵機關就該資金按百分之二十稅率課稅。各該資金已依前條第一項或第二項規定繳納之稅款，得予扣除。

第一項第三款信託專戶及證券全權委託專戶內資金管理運用範圍與方式及其他相關事項之辦法，由金融監督管理委員會定之。

第 7 條

個人及營利事業得於資金存入外匯存款專戶之日起算一年內提具投資計畫向經濟部申請核准投資產業，並依核定投資計畫期程自外匯存款專戶提取資金從事投資。投資計畫應於核准之日起算二年內完成投資，未能於期限完成投資者，得於期限屆滿前向經濟部申請展延一次，展延期間以二年為限。

個人及營利事業應於前項投資期間之每年一月底前，將上一年度投資計畫辦理進度報經濟部備查，於投資計畫完成之日起算六個月內向經濟部申請核發完成證明，並應自取得完成證明之日起算六個月內向該管稽徵機關申請退還依第五條第一項或第二項規定繳納稅款之百分之五十。

依第一項規定提取之資金，未依核定投資計畫從事投資而移作他用者，或未依前項規定將投資辦理進度報經濟部備查，經該部通知限期補報，屆期仍未補報者，經濟部應通報該管稽徵機關就該移作他用之資金或未報備查之資金按百分之二十稅率課稅，該部分資金已依第五條第一項或第二項規

定繳納之稅款，得予扣除。

經濟部辦理前三項事項，得請與第一項產業相關之中央目的事業主管機關提供意見或協助。

個人及營利事業未依第一項規定期限提具投資計畫或已提具投資計畫未經經濟部核准者，應依前條第二項規定辦理。個人及營利事業依核定投資計畫期程自外匯存款專戶提取資金後，未依投資計畫從事投資者，應存回原外匯存款專戶，並依前條第二項規定辦理。

依第一項規定申請投資產業之項目、投資計畫支出範圍、申請核准程序、條件、依投資計畫興建或購置建築物之使用及持有期限、依第二項規定辦理備查、核發完成證明之程序及其他相關事項之辦法，由經濟部擬訂，報請行政院核定；第二項退還稅款之申請程序及其他相關事項之辦法，由主管機關定之。

第 8 條

個人及營利事業得於資金存入外匯存款專戶之日起算一年內向經濟部申請核准透過國內創業投資事業或私募股權基金投資重要政策領域產業，並自外匯存款專戶提取資金從事投資。

個人及營利事業依前項規定投資創業投資事業或私募股權基金之期間應達四年，且其投資之事業或基金於前開投資期間內對前項產業之投資應達一定比例。但因不可歸責於個人或營利事業之事由，該事業或基金未能於前開投資期間內對前項產業之投資達一定比例者，該個人及營利事業得於投資期間內向經濟部申請核准變更投資其他創業投資事業或私募股權基金。個人及營利事業應於投資期間之每年一月底前，將上一年度投資情形及創業投資事業或私募股權基金投資第一項產業之情形報經濟部備查，於投資期滿之日起算六個月內向經濟部申請核發完成證明，並應自取得完成證明之日起算六個月內向該管稽徵機關申請退還依第五條第一項或第二項規定繳納稅款之百分之五十。

經濟部辦理前三項事項，得請與第一項重要政策領域產業相關之中央目的事業主管機關提供意見或協助。

依第一項規定提取之資金，未依該項及第二項規定從事投資而移作他用者，或未依第三項規定報經濟部備查，經該部通知限期補報，屆期仍未補報者，經濟部應通報該管稽徵機關就該移作他用資金或未報備查之資金按百分之二十稅率課稅，該部分資金已依第五條第一項或第二項規定繳納之稅款，得予扣除。

個人及營利事業未依第一項規定期限提出投資申請或已提出投資申請未經經濟部核准者，應依第六條第二項規定辦理。個人及營利事業依核准投資期程自外匯存款專戶提取資金後，如未依規定從事投資者，應存回原外匯存款專戶，並依第六條第二項規定辦理。

第一項之重要政策領域產業之範圍、投資申請之核准、第二項之一定比例、申請變更投資之程序、依第三項辦理備查、核發完成證明之程序及其他相關事項之辦法，由經濟部擬訂，報請行政院核定；第三項退還稅款之申請程序及其他相關事項之辦法，由主管機關定之。

第 9 條

受理銀行應於每月十日前將上一月內依第五條第一項、第二項、第六條第五項規定所扣稅款向國庫繳清，並依主管機關規定格式向該管稽徵機關申報。

第 10 條

受理銀行未依第五條第一項、第二項、第六條第五項及前條規定扣繳稅款及申報、已依第五條第一項、第二項及第六條第五項規定扣取稅款而未依前條規定繳清，或已依前條規定申報而對依第五條第一項、第二項、第六條第五項及前條規定應扣繳之稅款有未扣繳或短扣繳情事者，稽徵機關除限期責令補扣繳稅款及補申報外，應按未扣繳、短扣繳或未繳清之稅額，處一倍以下之罰鍰。

受理銀行已依第五條第一項、第二項、第六條第五項及前條規定扣繳稅款而未依前條規定申報者，應按扣繳稅額處百分之二十之罰鍰。但最高不得超過新臺幣二萬元，最低不得少於新臺幣一千五百元。

第 11 條

個人及營利事業於依第五條第一項或第二項規定核准適用本條例後，經發現其申請時填載之資料或檢附文件內容有不實者，處新臺幣三萬元以上三十萬元以下罰鍰。

第 12 條

個人及營利事業依本條例規定存入外匯存款專戶、信託專戶或證券全權委託專戶之資金，因管理、處分或運用所發生之收益及所涉資金、財產之移轉，依相關稅法規定辦理。

第 13 條

本條例施行日期，由行政院定之。

二、全面深化服務貿易創新發展試點總體方案

商服貿發〔2020〕165號

發文公布日期：2020年08月12日

為貫徹落實黨中央、國務院決策部署，做好全面深化服務貿易創新發展試點工作，進一步推進服務貿易改革、開放、創新，促進對外貿易結構優化和高品質發展，經國務院同意，制定本方案。

一、總體要求

（一）指導思想。以習近平新時代中國特色社會主義思想為指導，全面貫徹黨的十九大和十九屆二中、三中、四中全會精神，貫徹新發展理念，以供給側結構性改革為主線，充分發揮地方的積極性和創造性，堅持改革先行、開放先行、創新先行和高品質發展，激發市場活力，打造服務貿易發展高地，提升“中國服務”在全球價值鏈地位，充分發揮服務貿易對穩外貿穩外資的支撐作用，推動外貿轉型升級和高品質發展，培育和提升開放型經濟合作和競爭新優勢。

（二）總體目標。通過全面深化試點，服務貿易深層次改革全面推進，營商環境更加優化，市場活力更加凸顯；高水準開放有序推進，服務業國際化發展步伐加快，開放競爭更加充分；全方位創新更加深化，產業深度融合、集群發展，市場主體創新能力明顯增強；高品質發展步伐加快，試點地區先發優勢更加突出，全國發展佈局更加優化，有力促進對外貿易和經濟高品質發展，為形成全面開放新格局、構建現代化經濟體系做出貢獻。

（三）基本原則。

堅持全面深化，拓展提升。適應服務貿易成為對外開放新動力、對外貿易新引擎的新形勢，在前期工作基礎上，深化拓展試點範圍和探索任務，優化完善服務貿易治理體系，全方位推進服務貿易創新發展。堅持深化改革，擴大開放。統籌國內國際兩個大局，堅持以改革破解發展難題，賦予試點地區更大改革自主權，推進簡政放權，放寬市場准入；堅持以開放啟動發展動力，突出試點作為服務領域開放平臺的戰略定位，推動更大範圍、更寬領域、更深層次開放。堅持創新驅動，加快轉型。深入實施創新驅動發展戰略，推進體制機制創新、模式創新、技術創新。結合行業特性分類施策，優化服務貿易發展機制。大力發展新興服務貿易，激發服務貿易發展新動能。堅持錯位探索，整體協同。充分發揮試點地區資源優勢，推動錯位競爭、多元發展，促進區域協同、全面發展。強化部門協作，合力保障和支援試點地區改革開放創新，推動形成機制性、系統化經驗。堅持守住底線，防控風險。貫徹落實總體國家安全觀，適應國內國際環境的深刻複雜變化，統籌發展和安全兩件大事，堅持底線思維，主動防範化解

風險，在疫情防控常態化條件下保障和推動服務貿易發展，穩步提升發展成效。

二、試點範圍

全面深化試點地區為北京、天津、上海、重慶（涪陵區等21個市轄區）、海南、大連、廈門、青島、深圳、石家莊、長春、哈爾濱、南京、杭州、合肥、濟南、武漢、廣州、成都、貴陽、昆明、西安、烏魯木齊、蘇州、威海和河北雄安新區、貴州貴安新區、陝西西鹹新區等28個省市（區域）。

三、試點期限

試點期限為3年，自方案批復之日起算。

四、試點任務

（一）全面探索完善管理體制。深入推進“放管服”改革，努力形成職能更加優化、權責更加一致、統籌更加有力、服務更加到位的服務行業與貿易管理體制：強化頂層設計。加強對服務貿易改革、開放、創新、發展重大事項的統籌協調。完善和強化地方服務貿易發展統籌協調決策機制。優化行業管理。完善服務行業管理制度，加大對服務業與服務貿易改革、開放、創新支持力度。探索下放行業管理和審批許可權，率先推進放寬服務市場准入，進行壓力測試，充分釋放服務業和服務貿易發展潛力。強化制度支撐。進一步完善地方政府服務貿易發展績效評價與考核機制，為全國服務貿易工作考核探索成熟路徑與模式。推進聯動協作。率先探索出有利於科學統計、完善政策、優化監管的資訊共用機制，加強統籌協調決策；逐步將有關服務貿易管理事項納入國際貿易“單一窗口”。

（二）全面探索擴大對外開放。堅持要素型開放與制度型開放相結合、開放與監管相協調、准入前與准入後相銜接，從制度層面和重點領域持續發力，提升開放水準：有序拓展開放領域。對標國際高標準，在充分競爭、有限競爭類重點服務領域和自然壟斷類服務領域的競爭環節，分別以全面取消、大幅放寬、有序放開為原則，推動取消或放寬對服務貿易的限制措施。探索放寬特定服務領域自然人移動模式下的服務貿易限制措施，探索允許境外專業人才按照有關要求取得國內職業資格和特定開放領域的就業機會，按照對等原則推動職業資格互認。探索制度開放路徑。在試點地區重點圍繞新興服務業開放進行壓力測試，推動有序放寬或取消相關限制措施。在重點服務領域率先探索適應新形勢新需要的風險防範機制。提升開放發展成效。加大招商引資力度，在推動現代服務業開放發展上走在前列。

（三）全面探索提升便利水準。樹立在發展中規範、在規範中發展的理念，堅持包容審慎原則，構建有利於服務貿易自由化便利化的營商環境，積極促進資金、技術、人員、貨物等要素跨境流動：推進技術流動便利化。研究完善技術進出口管理體制。加強智慧財

產權保護和運用，建立完善支援創新的智慧財產權公共服務體系。推進資金流動便利化。加快推進人民幣在服務貿易領域的跨境使用。完善外匯管理措施。推進人員流動便利化。探索與數位經濟和數位貿易發展

相適應的靈活就業制度與政策。推進簽證便利化。健全境外專業人才流動機制，暢通外籍高層次人才來華創新創業渠道。充分利用數位技術、數位平臺和數位貿易，為受新冠肺炎疫情影響的人員交流提供快捷順暢的技術性替代解決方案。推動數位營商環境便利化。對標國際高標準高水準，探索構建與我國數字經濟創新發展相適應、與我國數字經濟國際地位相匹配的數字營商環境。在條件相對較好的試點地區開展資料跨境傳輸安全管理試點。

（四）全面探索創新發展模式。努力形成有助於服務貿易業態創新的多元化、高效能、可持續發展模式和發展路徑：推進區域集聚發展。服務共建“一帶一路”、京津冀協同發展、粵港澳大灣區建設、長江三角洲區域一體化發展等國家發展戰略，進一步發揮國家級新區、中國服務外包示範城市等平臺作用，推動服務業和服務貿易集聚發展，鼓勵各地方探索建設特色服務出口基地，形成平臺梯隊。拓展新興服務貿易集聚區域，推動服務貿易全方位佈局和發展。拓展新業態新模式。大力發展數位貿易，完善數位貿易政策，優化數位貿易包容審慎監管，探索數字貿易管理和促進制度。探索構建數字貿易國內國際雙迴圈相互促進的新發展格局，積極組建國家數字貿易專家工作組機制，為試點地區創新發展提供諮詢指導。推進數位技術對產業鏈價值鏈的協同與整合，推動產業數位化轉型，促進製造業服務業深度融合，推動生產性服務業通過服務外包等方式融入全球價值鏈，大力發展寄遞物流、倉儲、研發、設計、檢驗檢測測試、維修維護保養、影視製作、國際結算、分銷、展覽展示、跨境租賃等新興服務貿易。對“兩頭在外”服務貿易的中間投入，在政策等方面探索系統化安排與支援。積極促進中外技術研發合作。推動傳統領域轉型。創新傳統服務貿易發展動能，優化消費環境，著力推動旅遊、運輸、醫療、教育、文化等產業國際化發展，在疫情防控常態化條件下著力加強旅遊、體育等領域國際合作，積極發展入境游特別是中高端入境遊，促進來華留學、就醫和購物，提升生活服務業國際化水準，引導消費回流，吸引入境消費。

（五）全面探索健全促進體系。以高品質共建“一帶一路”為重點，深化服務貿易對外交流與合作，推動建立政府市場高效協同、國內國外有機聯動的服務貿易促進體系，支援和引導廣大企業面向全球配置資源、拓展市場；強化促進平臺。繼續推進試點地區公共服務平臺建設，探索建立區域性公共服務平臺，提高服務效率。打造“中國服務”國家品牌，拓展貿易、投融資、生產、服務網路，創新對外投資方式，推動中國技術、中國標準、中國服務走出去。打造中國國際服務貿易交易會等重要展會平臺。優化促進機制。推動試點地區與重點服務交易夥伴加強合作。以共建“一帶一路”國家為重點，探索建設

一批服務貿易境外促進中心。更好發揮貿易促進機構、行業協會的貿易促進作用。探索基於服務貿易重點企業聯繫制度的貿易促進機制，及時收集企業訴求，協助開拓海外市場。提供更加國際化的商事糾紛解決便利。

(六)全面探索優化政策體系。適應服務貿易發展新形勢新任務，不斷推進政策創新，推動建立系統性、機制化、全覆蓋的政策體系：完善財政政策。創新公共資金對服務貿易發展的支援方式。充分利用現有資金管道，積極開拓海外服務市場，鼓勵新興服務出口。進一步發揮好服務貿易創新發展引導基金等的作用，帶動社會資本支援服務貿易創新發展和貿易新業態培育。拓展金融政策。拓寬服務進出口企業融資管道，鼓勵金融機構創新適應服務貿易特點的金融服務。支持擴大智慧財產權融資，發展創業投資。優化出口信貸和出口信保政策。運用貿易金融、股權投資等多元化金融工具加大對服務貿易國際市場開拓的支援力度。

(七)全面探索完善監管模式。探索符合新時期服務貿易發展特點的監管體系，在服務貿易高品質發展中實現監管職權規範、監管系統優化、監管效能提升：優化行業監管。確立分類監管理念，聚焦旅遊、運輸、金融、教育、數位貿易、技術貿易、服務外包、專業服務等重點領域，在試點地區之間推進錯位探索、共性創新、優化監管。探索監管創新的容錯機制。加強監管協作。探索基於政府權責清單和政務資訊共用的服務貿易監管框架。提升監管效能。推動建立以市場主體信用為基礎的事中事後監管體系，運用“互聯網+監管”，推動加強服務行業領域誠信管理。進一步推進與全

國信用資訊共用平臺、國家企業信用資訊公示系統、信用中國網站的銜接，依法依規進行失信懲戒。

(八)全面探索健全統計體系。推動完善服務貿易統計制度和方法，切實提升服務貿易統計的全面性、準確性和及時性：完善統計制度。完善服務貿易統計監測、運行和分析體系，健全服務貿易重點企業聯繫制度，提高重點監測企業的代表性。拓展統計範圍。探索涵蓋四種模式的服務貿易全口徑統計方法。強化統計合力。探索建立系統集成、高效協同的政府部門資訊共用、資料交換和統計分析機制，為試點成效評估建立資料支撐和科學方法。

五、組織實施

試點地區人民政府(管委會作為試點工作的責任主體，要結合當地實際積極探索，制訂全面深化試點實施方案，報經省級人民政府批准後於2020年9月30日前報送商務部，並加強組織實施、綜合協調及政策保障，逐項落實試點任務，及時報送試點成效和經驗做法。各相關省級人民政府要加強對試點工作的指導、督促和支持。將試點工作納入服務貿易工作統籌謀劃，把重點推進和探索的事項放在試點地區先行先試，協助解決試點過程中遇

到的問題和困難，試點經驗在轄區內率先推廣。要加強督促，對下放至省級的服務業行政審批事項加強落實執行。要加大支持力度，出臺積極支持試點的相關政策，創造有利制度和政策環境。各相關省（自治區、直轄市）年度財政預算對承擔重大改革發展任務的試點地區，加大支援保障力度。各相關省級人民政府、試點地區人民政府（管委會）要加強對服務貿易工作的人員、經費等保障，積極支援試點地區從事服務業擴大開放、服務貿易創新發展相關領域人員的國際交流合作，穩妥有序開展公務人員境外培訓。試點地區中的北京、天津、上海、海南、重慶等省（直轄市）人民政府要同時落實好上述試點工作主體責任和省級人民政府相關責任。

國務院各有關部門要按職責分工做好落實開放舉措、政策保障和經驗總結推廣工作，對試點地區積極予以支援，有關試點舉措涉及調整實施法律、法規有關規定的，在依照法定程式取得授權後實施，試點工作推進等情況定期報送商務部。商務部要充分發揮牽頭作用，加強統籌協調、跟蹤督促，積極推進試點工作，確保任務落實，同時綜合評估各部門、各地方試點推進情況及成效，及時做好經驗總結與複製推廣，重大事項及時請示報告。

三、中國人民銀行關於開展大額現金管理試點的通知

銀發[2020] 105 號

發文生效日期 2020 年 5 月 13 日

中國人民銀行石家莊中心支行，杭州中心支行，深圳市中心支行；各國有商業銀行，股份製商業銀行，中國郵政儲蓄銀行：為深入貫徹落實黨中央，國務院決策部署，推進大額現金管理工作，依據《中華人民共和國中國人民銀行法》《現金管理暫行條例》等法律法規，人民銀行決定在河北省，浙江省，深圳市開展大額現金管理試點。現將有關事項通知如下：

一，試點意義近年來，多元化支付體系快速發展。為構建和諧流通環境，降低社會現金流通總成本並防控風險，有必要強化大額現金管理，提高現金服務水平，加強公眾大額用現引導。鑑於各地經濟金融情況各異，部分地區先行先試是當前形勢下推進大額現金管理的有效路徑，有助於在控制風險的前提下驗證最佳的操作方案，逐步推廣合理用現理念，為建立大額現金管理長效機制奠定基礎。二，總體安排試點為期 2 年，先在河北省開展，再推廣至浙江省，深圳市。（一）落地實施階段（2021 年 6 月底前）。人民銀行石家莊中心支行，杭州中心支行，深圳市中心支行（以下統稱試點行），銀行業金融機構按照《大額現金管理先行先試方案》（見附件）統籌推進試點各項工作。其中：2020 年 6 月底前，試點行，銀行業金

融機構進行業務準備，人民銀行石家莊中心支行，河北省銀行業金融機構做好大額現金管理信息系統接口準備（接口規範另行發送；自 2020 年 7 月起，河北省開展試點；2020 年 9 月底前，人民銀行杭州中心支行，深圳市中心支行和浙江省，深圳市銀行業金融機構做好大額現金管理信息系統接口準備（接口規範另行發送；自 2020 年 10 月起，浙江省，深圳市開展試點。（二）評估總結階段（2021 年 7 月至 2022 年初）。試點行評估上報本地試點情況。人民銀行總行組織開展第三方評估。

三、工作要求（一）加強組織領導。大額現金管理點多面廣，情況復雜。人民銀行總行成立以行領導為組長的領導小組，成員包括貨幣金銀，反洗錢，法律，新聞宣傳，科技，支付結算等部門負責人，統籌推進試點工作。試點行要建立相應工作機制，加強組織領導。（二）細化方案，加強落實。試點行要根據《大額現金管理先行先試方案》制定本地試點細則，報總行審定後實施。加強與當地相關部門的溝通協調，共同推動試點工作。各銀行業金融機構要認真理解試點要求，督促試點地區所屬機構按照試點行部署開展試點工作。（三）加強宣傳，提升服務。試點行要結合本地試點實際情況，參考《大額現金管理先行先試政策解讀》（見人民銀行官方網站）制定本地宣傳解讀材料，向社會公佈。各銀行業金融機構要督促試點地區所屬機構在試點行指導下做好宣傳工作，積極引導客戶辦理業務，提升大額現金服務水平。（四）做好信息報送和管理工作。各銀行業金融機構要配合開展系統建設工作，整合，歸集大額現金業務數據，向試點行大額現金管理信息系統報送信息。同時強化反洗錢報送中大額現金相關字段填報（填報要求另行發送），協同做好大額現金管理與反洗錢工作。試點行，銀行業金融機構要嚴格管理大額現金業務數據信息，加強個人信息保護，確保信息安全。（五）切實防控風險。試點行要製定本地應急處置預案，加強監測與統籌協調，做好現金分析與現金供應工作，確保試點工作平穩有序進行。請試點行將本通知轉發至轄區內辦理人民幣現金存取款業務的地方性金融機構。

四、大額現金管理先行先試方案

銀發[2020] 105 號

發文公布日期 2020 年 05 月 13 日

為深入貫徹落實黨中央，國務院決策部署，推進大額現金管理工作，把握大額現金流通使用規律，探索大額現金管理實現路徑，總結大額現金管理經驗，依據《中華人民共和國中國人民銀行法》《現金管理暫行條例》等法律法規，在河北省，浙江省，深圳市開展大額現金管理先行先試，制定本方案。一、總體要求從我國實際

出發，補齊大額現金流通使用管理領域監管短板，加強大額現金流通使用情況分析和信息共享，規範大額現金使用，建立覆蓋全社會的大額現金交易監測網絡，優化現金流通環境，節約社會資源，遏制利用大額現金進行違法犯罪，維護經濟金融秩序。（一）指導思想。充分認識大額現金管理對優化社會治理，打擊金融違法犯罪的重要意義，按照保障合理需求，抑制不合理需求，邊制非法需求的要求，堅持重引導，抓關鍵，強管理，促服務的工作理念，結合實際，在規範管理，統計分析，制度創新，部門協同，監督檢查等方面先行先試，在實踐中深入研究構建大額現金管理機制，探索大額現金管理工作新路徑。（二）基本原則。堅持立足長遠，循序漸進。盡可能地創造條件，全面驗證大額現金管理措施。廣泛推開實施基礎好，爭議小，易操作的措施，積累經驗。探索實施基礎尚不太完善，爭議大，難操作的措施，研究化解癥結。堅持頂層設計，因地制宜。人民銀行總行統籌協調，統一原則，統一步驟，集中領導。試點地區基於當地經濟發展水平和大額用現情況，積極創新，分步實施。堅持多方參與，協同監管。集合試點地區人民銀行分支機構，政府，行業主管部門力量，發揮銀行業金融機構和行業自律組織作用，形成溝通順暢，協作推進的工作合力。（三）工作方針。規範與引導相結合。明確對已有但相對分散，弱化的大額現金存取業務的統一管理措施，以及對尚存空白的特定行業，特定用途大額用現情形的監測管理措施，加強對單位和社會公眾大額用現的宣傳引導，推廣合理用現理念，鼓勵使用非現金支付方式。業務與信息相結合。堅持大額現金管理工作的信息化方向，統籌考慮業務需求與信息系統技術需求，通過建設大額現金管理信息系統，實現信息支撐與共享，減少銀行業金融機構人工工作量，提高數據信息的準確性。管理與服務相結合。試點地區銀行業金融機構承擔大額現金存取業務管理的直接責任，在提升現金服務的基礎上，加強內控與盡職審查。試點地區人民銀行分支機構指導銀行業金融機構落實管理要求，施行管理措施，加強檢查評估。

二、主要任務（一）全面規範銀行業金融機構大額現金業務。

1.明確大額現金存取業務管理範圍。人民銀行石家莊中心支行，杭州中心支行，深圳市中心支行（以下統稱試點行）參考本地現金分析數據，基於企業和個人用現特點，聽取銀行業金融機構，個人，企業等方面意見，在充分調研的基礎上，確定本次試點針對的大額現金業務管理範圍。管理金額起點須符合人民銀行總行對起點金額以上業務筆數，金額在總業務量中比例要求，不影響個人，企業特別是個體工商戶正常，合理的用現需要，對監測非常規大額用現行為有針對性，既避免銀行業金融機構工作負擔過重，又對客戶的整體影響較小。經試點行調研分析，各地對公賬戶管理金額起點均為50萬元，對私賬戶管理金額起點分別為河北省10萬元，浙江省30萬元，深圳市20萬元。管理業務情形以有現金實物交接的

櫃面業務為主，包含通過大額高速存取款設備自助存取款情形，並須針對拆分，現金隱匿過賬等規避監管，“偽大額現金交易”情形制定防範措施，既監測單筆超過起點金額的交易，也監測多筆累計超過起點金額的交易。

2.規範大額取現預約業務。試點行指導銀行業金融機構自行建立相關預約規則，明確客戶預約的時間，渠道方式，信息要素，並保存預約信息，向試點行報送。銀行業金融機構應主動宣傳預約理念，完善預約業務流程，為客戶辦理預約創造便利條件，逐步強化約束機制。銀行業金融機構應針對國家安全應急需要等緊急大額取現情形，制定應急流程。銀行業金融機構應將預約業務與庫存現金調拔保管，向人民銀行發行庫預約業務相結合，優化整合內部現金流轉。

3.建立大額存取現登記制度。客戶提取，存入起點金額之上的現金，應在辦理業務時進行登記。試點行確定本地區客戶登記的信息要素，要求銀行業金融機構採集，保存，統計上報登記信息。銀行業金融機構應加強宣傳解釋與主動引導，完善登記業務，為客戶辦理登記創造便利條件，提高效率。銀行業金融機構應針對企業，單位發放工資，日常性大額存取現，以及政府機關，行政事業單位，軍隊等因履職需要發生的大額現金存取，制定簡化流程。試點行統籌考慮人民銀行冠字號碼數據集中要求與大額現金監測要求，指導銀行業金融機構實現起點以上存取業務的信息與現金實物的冠字號碼相關聯，可追溯。

4.建立大額現金業務風險防範制度。試點行分析本地區易產生大量現金交易行業的用現特點和風險等級，指導銀行業金融機構按照行業，金額實行取現分級審核措施，加強大額用現引導與風險跟踪監測。銀行業金融機構應加深對用現客戶的了解，對於易產生大量現金交易行業的客戶，加強風險提示與信息溝通，引導其使用非現金支付工具。對於確有大額用現需求的，保障其合理用現需要。對於客戶來自風險較高行業，交易金額特別巨大，交易頻率或金額與客戶身份及常交易特徵不符等情形，嚴格對信息真實性，規範性的審核，發現或有合理理由懷疑客戶涉嫌洗錢等犯罪活動的，應提交可疑交易報告，並進行風險標註，後續跟踪，記錄備查。

5.建立大額現金分析報告製度。試點行要求銀行業金融機構報送大額現金業務信息，包括取現預約，存取現登記，分級審核，風險信息等。加強自身大額現金分析水平，對銀行業金融機構報送的大額現金業務信息區分行業，用途，金額逃進行分析，掌握大額現金流向，預判大額現金業務風險。在確保個人信息安全和嚴格規範信息用途的前提下，與相關部門交流，共享信息。試點行指導銀行業金融機構將預約，登記，風險防範要求與反洗錢大額和可疑交易報送，自身業務流程及信息系統有機結合，實現大額現金業務信息的整合，歸集，提高信息採集效率及準確性。

6.建立大額現金業務監督檢查制度。試點行檢查銀行業金融機構落實大額現金管理要求的情

況，定期評估試點成效。發揮行業自律組織作用，通過行業公約等多種形式約束銀行行為。(二) 探索大額現金綜合管理措施。7.特定行業企業大額現金交易記錄及報告。人民銀行石家莊中心支行依托房地產領域反洗錢工作框架，就邢臺市房地產行業建立與財政，住建等部門協作機制，要求企業規範現金日記賬信息要素，報送一定金額以上的現金交易，人民銀行石家莊中心支行定期分析大額現金交易情況。邢臺市住房和城鄉建設(房地產)主管部門加強房屋交易資金監管，嚴格落實商品房預售資金監管制度。8.特定行業企業大額取現及用現管理。人民銀行杭州中心支行對浙江省批發零售，房地產銷售，建築，汽車銷售行業，分別確定上述行業企業大額現金提取額度標準，指導銀行業金融機構對於企業超出額度的取現業務，引導使用非現金支付方式。確有大額取現需要的，銀行業金融機構在預約環節加強管理提示，在取現環節加強交易資料真實性審核，在後續環節重點關注客戶現金使用情況。

浙江省住房和城鄉建設(房地產)主管部門加強房屋交易資金監管，嚴格落實商品房預售資金監管制度。9.個人賬戶大額用現管理。人民銀行深圳市中心支行加強對利用個人賬戶進行經營性收支行為管控，細分個人賬戶經營性收支來源與用途。在監測行業分佈的基礎上，對一定金額以上的個人賬戶經營性收支加強真實性審核。對於可能存在風險的現金收支，對個人賬戶進行風險標註，並持續跟蹤監測。探索實現對同一主體對公對私賬戶的對應監測。10.個人現金收入報告。選擇試點地區適宜地市，探索從部分國家機關，國有企事業單位領導人員入手，推動該部分個人主體報告一定金額以上現金收入的交易性質，交易金額等信息。11.大額現金出入境監測。人民銀行深圳市中心支行加強與香港地區人民幣清算行的溝通協調，監測境外人民幣現金業務情況。監測口岸地區個人賬戶大額現金收支，分析境內居民，境外非居民大額現金存取信息。加強與深圳海關信息交流，建立個人攜現跨境情況定期通報機制，探索對存在風險隱患的現金入境強化信息採集及後續跟蹤。三，保障措施(一)細化試點要求。試點行基於本方案和人民銀行總行確定的業務規則，制定本地實施細則，確保試點措施切實可行。(二)建設大額現金管理信息系統。人民銀行總行確定係統架構設計，業務需求，接口規範，商業銀行通過省級數據中心接入大額現金管理信息系統，人民銀行石家莊中心支行修改完善現有信息系統，並推廣至人民銀行杭州中心支行，深圳市中心支行。試點行做好信息系統的網絡配套及管理工作。系統應用前，試點地區銀行業金融機構通過金融城域網人工報送數據。(三)加強政策宣傳解讀。試點行根據人民銀行總行政策解讀內容，結合實際，加強與公眾及媒體溝通，主動宣傳有關政策，指導銀行業金融機構回應客戶關切。(四)加強外部溝通協作。試點行加強與地方政府，發展

改革，財政，稅務，金融監管及有關行業主管部門的溝通協調，促進達成共識，明確職責分工，共同推動試點工作。四，實施計劃（一）試點準備。人民銀行總行印發試點通知，確定試點評估方案。試點行製定本地試點實施細則，部署信息系統。佈置銀行業金融機構完善業務，改造自身業務系統。（二）進行試點。業務試點先行推進，信息系統配套跟進，實現試點地區銀報行業金融機構通過信息系統報送數據。（三）試點評估。試點行評估上報本地試點情況。人民銀行總行組織開展第三方評估。

座談會紀錄

第一次座談會

「中國大陸金融情勢發展及其對臺商經營風險之研究」

座談會議程

壹、時間：2020/11/11（三）14:00-16:00

貳、地點：淡江大學臺北校區 505 會議室

（臺北市大安區金華街 199 巷 5 號，捷運東門站 5 號出口）

參、議程

13:40~14:00 報到

14:00~14:05 主持人引言

14:05~15:35 學者專家引言(每人 15~20 分鐘)

15:35~15:55 綜合討論

15:55~16:00 主持人總結

肆、討論題綱

一、中國大陸當前金融體系潛在風險對臺商營運影響？

二、美中貿易戰及新冠肺炎疫情對臺商營運之影響？

三、中國人行發行 DCEP 對臺商營運之影響？

四、中國人行大額現金管理新規對臺商營運之影響？

五、臺商在陸主要融資管道及面臨困境？

六、臺商資金匯出(或匯回臺灣)的管道及面臨困難？

七、您認為政府可提供什麼政策協助臺商？

八、其他相關補充議題

伍、與會來賓

主持人：淡江大學財金系教授 李沃牆

研究助理 林正倫 陳彥廷

與談專家學者：（按姓氏筆畫排序）

杜臺莉 資深金融業主管

邱志昌 亞太區域發展暨治理學會首席經濟學家

張榮貴 天逸金融服務集團 執行長

許信輝 永彰機電公司管理部主管

黃淑幸 賀鳴會計師事務所會計師

戴肇洋 臺灣省商業會顧問

「中國大陸金融情勢發展及其對台商經營風險之研究」

座談會簽到表

壹、時間：2020/11/11（三）14:00-16:00

貳、地點：淡江大學台北校區 505 會議室

序號	與談來賓	簽 名
1	主持人 李沃牆 教授	李沃牆
2	資深金融業主管 杜臺莉	杜臺莉
3	亞太區域發展暨治理學會首席經濟學家 邱志昌	邱志昌
4	天逸金融服務集團執行長 張榮貴	張榮貴
5	永彰機電公司管理部主管 許信輝	許信輝
6	賀鳴會計師事務所會計師 黃淑幸	黃淑幸
7	台灣省商業會顧問 戴肇洋	戴肇洋

活動照片



圖 20 第一次座談會活動照片

發言紀錄摘要

主持人：各位與談先進，大家午安，非常感謝各位撥冗前來參加座談會，這是我們接受海基會委託的短期研究案，主要是了解美中貿易戰及新冠肺炎疫情下，中國大陸金融情勢發展及對臺商經營風險；希望各位與談人能夠就您的專精領域或實務經驗提供我們寶貴意見。

1. 杜臺莉-資深金融業主管

(1).我自己本身是在銀行端，我的工作是在大陸事業處，我在回任之前派駐在北京9年，這段期間剛好是臺灣在第二次的政黨輪替再加上大陸領導人換屆，這個中間對臺商跟臺資金融機構是極大的挑戰，因為我們有很多的狀況是不清楚的，哪怕我

們很早就已經有先前的準備工作。實際上大陸政策規定有很多，就我們跟臺商經營的這麼多年以來，各位從媒體上看到我們依然踩到地雷，依然有碰到不明的狀況，哪怕是跟國央企合作，那國央企的組織龐大到那個 family tree 我們畫出來自己都畫不下去了，因為都不知道到底他是誰的孫公司或孫孫公司。

(2)因此，大家在經營客戶的時候，往往就是說我們應該去找臺商、臺資企業。對我們來講，我們跟他母公司或者是她境外的子公司很熟悉，也有給它母公司相當的額度及很多業務的配合；但大的臺商公司對於臺資的金融機構提供他的服務其實並不缺，因為他要的資金額度大，我們根本沒有很強的競爭力去爭取；反而中小型的臺商是我們應該去努力爭取的對象；然而，對中小型臺商的授信，我們一定要做 KYC，但他們所提供財務報表一送到總行給徵信主管看，往往被回說：「不行喇，這都是假的，裡頭有灌水」。其實我們已經用很多種方式去評估這一類的臺商他到底他的體質是怎麼樣，可是這些臺商都是一種淺碟的，所以一旦外面市場上有任何的小小的波動，對她來講他都承受不起；所以臺商碰到的問題其實跟大陸的中小微型企業是很類似的，就是各位常聽到的「融資難、融資貴」。

(3)這幾年，大陸當局對於中小型或微型企業及臺商資金的取得提供不少政策方案，也較以往為寬鬆，就是希望金融機構對中小微型企業包括臺商能夠給他們一個比較舒適的環境、比較放心的一個資金取得的渠道；即便到上週為止，還一直在出臺，比如說像稅務的減免或者是說五險一金的繳交的寬限；然而，這些政策一直出來，但為何沒看到極大的改善？不久前，又出臺一個政策，就是深化「放管服」，就是說所有的流程給這些企業都是放款的時候要寬鬆、管理的時候要有一套不同的管理方式、要提供最好的服務，所以要一直強調要有不同的思維的放管服，那這些對臺商有沒有幫助，是有，但是要怎麼樣去利用這些好的機會，那需要有金融機構還有周邊的配套，那我想這個是臺商目前碰到的困難點，那也是我們做金融機構能夠希望服務到臺商，幫臺商做一些他們希望能夠取得的服務。

(4)針對融資管道的問題，其實很多臺商就是說你不僅僅是要給我資金，你要給我好的資金，那所謂好的資金不僅僅是要價格要 comparative，另外一個就是說要幫它們在這個行業做一些規劃。大陸有很多的規定，比如說以前很多的企業得到了資金融通之後，投入了非本業的行業，尤其是股市跟房市，但很多的企業都已經踩到地雷，而且很慘；所以現在人民銀行也有規定指定用途的資金，比如說用於貿易融資，就要把她打到貿易融資的專戶裡。臺商取得資金融通的方式，以我們現在的做法，其實跟其他臺資的銀行作法有一些類似，就是說不僅僅是給他資金，而且要給他一個包裝過的資金；甚至有一些可以幫他去發債，如幫它包裝成一個企業債或公司債，那當然這邊要看這些企業的規模跟他的需求。比如說，我們有租賃公司，那

租賃公司的客戶就說，你給我錢就好了不要給我想那麼多，我自己來規劃我的資金；但我們目前是針對每一個、每一類型的客戶做資金規劃。

(5)對於大額現金管理的部分，我從客戶那邊得到的訊息是，因大部分都是轉匯，目前提領大額現金的部分對他們影響並不大。

(6)受美中貿易戰及疫情影響，臺商慢慢移到境外已逐漸成為一個趨勢，如有部分臺商往越南去，而我們在當地的分行也設很多年了，目前也有一個臺商服務小組可直接服務臺商，大概只有柬埔寨目前還沒有辦法提供服務，除了其他主要幾個國家跟地區都有服務。但是有點並不表示就能做生意，我們常常會有一個迷思就是趕快去插旗，好像分行在這裡它自然就會長大一樣，那並不盡然。

(7)其實臺資金融機構不論到中國大陸或是到其他東南亞相關的國家，單打獨鬥是穩輸的，需要大家一起來做，大家能夠聯合起來，把大家的所長發揮、客人的資訊在可能的範圍合法的框架底下互相知會。另一方面，臺商銀行的資金規模在大陸占比是相當低的；尤其大陸的五大行及政策銀行，大概佔了百分之 70 幾，再加上股份制銀行，城鄉行這些農商銀行，剩下才是外資銀行；外資銀行去年的整個資產規模佔到整個大陸的銀行業大概只有 1.78% 左右，目前的臺資銀行占外資銀行比例就更低了。不過，臺資銀行在一些風險控管上面是比較走得前面一點，但是因為現在做的這個 transaction 金額比較大，所以這也造成了金管會對於大家去參加比如說銀團，或者是發債，是會有一些他的考量。

(8)我覺得這個 2 年當中，大家對 ESG 的要求越來越高，我們也常常提醒臺商的朋友就是說，大家在不同的市場上要存活很不容易，但在不久的未來，貸放會把 ESG 的元素放在裏頭，臺商應注意基本的 ESG 的要求，否則，貸款會更不易。

。

2.邱志昌-亞太區域發展暨治理學會首席經濟學家

(1) 據了解，臺商的一些商會本準備在江西或河北省成立一個平臺，但面臨兩岸的認證的問題，因為在借貸或是融資當中不外乎就是借跟還，第一個是來自資產的擔保，資產在大陸的話，那黨就寫個意見，機器阿，他們通常都把這個實質資產看得比較重要，而且並沒有外（off balance）融資這個概念，也沒有進步到可以用應收帳款、應收票據去做貸款；確實會面臨不少問題。

(2) ECFA 有提到金融的早收清單，但事實上連央行的那個拋補，就是貨幣的結算也沒有簽拋補，那現在就只好銀行跟客戶去做一些交換；事實上，我們的外匯存底在人民幣方面占了至少 10%，拋補協議簽署有其必要。

(3) 有人就說，要不然臺企聯來成立一個銀行，落地到東莞、昆山、上海等等；但要設立至少要寫 2 份報告。通常在銀行端方面都發生一個現象，真正缺錢的人找不到錢，那不要錢的人就錢很多，保險也一樣，真正我要的保險的沒有。

(4) 其實市場的變化是非常的快速，像這次的美中貿易戰跟 Covid-19，我想對臺商影響很大，在上海的一些服務業的臺商都停了，然後回到臺灣的也沒辦法過去，都停下來；停下來之後就我還接到一個電話就是說，那他明明在臺灣有投資阿她想要過來，那個一家遊戲公司，雖可用商務的名稱過來，但是他提不出一個商務的證明。

(5) 至於美中貿易戰，拜登當選後還是會繼續，而且會要求中國對市場開放；美國的目標是讓中國的科技要落後 2 代，落後 2 代就趕不上美國；再者，市場要開放對臺商可能更不利，因臺商在那邊都是中小企業拿不到錢，市場一開放的話，大的像 costco，更臺商受影響更大。所以，臺灣方面是不是要有一些類似大陸那樣提供 600 億給臺商。像富邦華一銀行對於臺商那個服務基本上量也是做得很大，但銀行據點了不起 100 個，能協助臺商有限。建議臺灣在金融方面必須要有照顧臺商的一些政策，這個海基會及陸委會也是責無旁貸，。

(6) 經濟的發展方面，因今年基期低，預估大陸明年的經濟成長率有 8%；臺灣方面，臺經院預估 4.1%，看來應該很樂觀。

3.張榮貴執行長

(1).我從天逸的角度來講，天逸本身是臺商，我們是 2001 年進中國，2008 年拿到執照，以前是協助銀行做貿易融資的業務，因為我們提供後臺系統讓銀行去使用，在臺灣大概有 9 成，中國大概 6 成 5 的市佔率。其實，我們跟銀行為合作關係。拿到執照後大概自 2009 年開始在中國做中小微型企業的融資，期初我們也是重資產的在經營，也就是說我們實際上是融資給供應商，靠的是付款方的付款金；但這幾

年下來，包括美中貿易戰和新冠肺炎的影響，其實中國大陸現在的金融風險是非常非常高的。

(2).早期在大陸，我們客戶是不做臺商的；而且策略跟銀行也不一樣，我們是從中部開始的，即由武漢、重慶再往沿海地區，現在是北京、上海都有據點，因為我們那時候覺得肩膀沒有那麼厚，沒有銀行資金那麼雄厚；因為銀行可以吸收存款，我們沒辦法，所以我們從偏遠地區開始做，去做控制應收帳款，那後來中國信用風險加劇時，因為天逸本身是科技公司，所以我們慢慢轉型成 FINTECH 公司，開始跟中國政府合作，我們現在有 33 個平臺，其中有 20 個左右是跟省級政府合作的中小企業公司平臺，透過這個平臺將需要資金的中小企業和合適的資金方做媒合，那我們就是往平臺發展，這個就是由重資產到輕資產的轉變過程。

(3).坦白說，中國的信用風險原本就很大了，再加上疫情影響，更為惡化；幾乎中國大陸的經濟活動，尤其在貿易融資方面幾乎停擺；我們現在在中國除了有科技、貿易融資、平臺，我們也有投資；所以我們天逸現在有很多好的金融資產，如跟基金公司合作，由基金公司用 AR 作依據發布基金，以往是沒問題，但近期因中國政府管制資金外流，把臺商視為外資，算你是用人民幣，他也把你視為境外人民幣管理。

(4).就大額現金管理辦法而言，我們現在很多臺商，不管是私對私、私對公、公對私，基本上大陸的銀行沒有一個統一的標準，因為他是一個命令出來後看他的後臺如何設計，有些臺商是看到臺商就擋住，有些是 10 萬塊還可以匯，有些銀行根本不管其他銀行匯進來的，但如果是從自己銀行 A 匯到自己銀行 B 是不能匯的。所以現在基本上在匯款的部分，我認為在大額提現的部分影響不大，因為大陸基本上很少在提現，大額提現主要是防止洗錢。其實從誅心論而言，在洗政權啦，因為政權不穩定時要處理競爭對手。

(5) 因為有些人將錢放在床底下或櫃子裡，人民幣數位化後，讓這些錢怎麼辦呢？若在時限內處理不了那就沒用了，人民幣數位化可以追蹤對手。我們有幫南臺科大發行數位貨幣並且接到外面超商使用，其實數位化是為了追蹤節點啦。為了讓其集中央行，一有命令就得馬上適應，因為中國大陸跟臺灣政策不一樣，中國大陸是先試點，讓大家自行嘗試野蠻成長，等到他比大家更熟後中央就會出臺很多文件來規範。P2P 從以往的規模幾千家，目前大概只剩下 3 家，而且規銀監會管理。我們公司拿到的是保理商的資格，我們早期是商務部監管，未來也是歸銀監會，所以商業保險公司會慢慢縮，縮到你的經營體質是符合銀監會的規範，你才活得下來。

(6)除了 P2P 會有融資集資的問題，包括地方債，現在如果說有臺商錢在大陸是跟國企做生意，其實都獲隱藏一些地方債的問題，因為他們的統計數據都會有所保

留，就我所知就有 43 兆的地方債是以後的未爆彈。另外像房市的泡沫化，現在人民幣在升值和臺幣一樣，現在大概也只有這兩個，也代表熱錢匯進來中國和臺灣，其實就有很多外資機構想要利用這波機會在中國和臺灣賺到錢，那相對的中國政府現在只有三個嚴防，第一個熱錢進中國不准炒房、炒匯、炒股，現在的大額現金管理和人民幣數位化也都有監管你的錢進到中國的去處，這是我看到的一個現象。再來美中貿易戰和新冠肺炎疫情下，我們公司的觀點是正面反面都有，其實經過這次疫情下，全球供應鏈是會重組的，那重組的狀況下比的是供應商的應變能力，美中貿易戰下，中國出口的關稅增加，所以現在為甚麼很多臺商把中國的資產都處理掉，其實他是要變現後往其他國家去布局。

(7)其實大部分的中國中小微的應變能力沒有臺商強，這是臺商的一個強項，所以其實臺商如果能把握這次供應鏈重組的機會，做好全球資金調度和布局能力的話是可以搶到商機的，大家有沒有注意到前陣子中國在談內循環，有沒有發覺中國外長王毅去了越南，代表說其實他是希望幫他的中資企業往越南找一條出路，那剛好中國的一帶一路政策下面有一個中資企業的境外融資服務平臺，是由商務部主導，那平臺剛好是給天逸主導，是唯一運營商，目前已經有在柬埔寨、泰國、越南、菲律賓、馬來西亞都已經建置大陸的一帶一路平均，那在疫情之下，我們都是配合商務部和外交部去各地公益宣講，那疫情後就改為線上。2 月之後商務部都用視訊跟我們董事長開會，因為我們在中國做了很多省級平臺，我記得臺灣那時候在推新南向，本人也是帶隊到總統府的新南向辦公室做簡報，我們應該協助新南向的這些中小型臺商能夠在當地解決他剛轉過去的問題，比如說融資難融資貴的問題，政府應該也出來弄這樣的一個平臺。我們在中國配合一帶一路，中國的支持力道是很大的，包括商務部幫括當地大使館都會來參加，我們後來新南向也有跟政府合作，其實是跟經濟部下屬的基金會合作，但全部只靠經濟部的力量是不夠的，雖然他有把幾家公股銀行抓進來，但還是差距甚大。

(8)人民幣的大額限制對臺商影響不大，主要是資金匯出的問題，我們的臺商顧客都在跟我們反映這個，以前有內保外貸阿，客戶的資產在中國透過質押去跟海外借款，那這條路後來兩岸都有些保留而受限，後來我們也跟大陸商務部提了一個概念，說供應商到了一帶一路，這些在大陸有資產在當地沒有，還是很難在當地獲得當地銀行或中資銀行受到支持的，因此我們就想到一個方案，稱為跨境資金服務方案，有點向銀行的內保外貸，但實際上我們不走銀行體系，也就是說由中資的企業跨境平臺，只有企業能提供擔保，我們便幫它媒合當地的資金渠道讓它可以在當地取得融資，那這個目前量非常大，這就是目前唯一在中國沒有透過銀行體系可以做到的管道。雖然臺灣現在資金可以回流，但這通常是錢本來就在非中國的海外，但

是錢在中國就很難回來，像我們有一個臺商朋友在五年前從中國廣東家具廠退休，它每年都合法繳稅，但等了五年還是沒等到審批讓錢回來。現在臺商因為疫情重組而移動產業鏈到新南向國家，面臨到的最大問題是資金，就算把廠房都賣掉，但資金卻出不來，就算完全合法還是得等審批額度，這就是目前在陸臺商面臨到的問題。所以我們必須集思廣益解決這問題，讓臺商有一個渠道。

(9).現在柬埔寨不管是保險或信託都會簽的到客戶，他們客戶其實還是以陸商為主，中國和柬埔寨合作非常密切，現在就透過中資企業跨境服務平臺，由商務部平臺協助他們到境外做資金的使用。我覺得臺灣目前就是沒有一個主管機關去跨部會的協商，尤其是涉及到金融的部分，除了金管會都很難有一個金融的政策。中國每個地方都有自己的特色，比如湖北省是汽車集中的地方，汽車零組件十分發達，所以我們供應鏈平臺就會根據這個產業的特性而去設計。我現在比較沒有看到臺灣有這現象，不過我有一個朋友是上市電子業的老闆，它現在有一個想法，他希望能集結電子產業成立一個電子業的服務平臺，裡面包含顧問服務、融資服務和各式各類的服務，所以建議政府或其他機構成立這種服務平臺。

4.許信輝副理

(1)我們公司在臺灣是汽車產業鍊的一個環節，是做汽車最大的零組件。臺商從臺灣進入到大陸的感觸非常深，因為我們最大的客戶是裕隆，目前他們已經決定結束大陸的投資事業，這對我們整個供應鏈來講是一個相當大的衝擊，一臺車從設計到開發再到量產，最快需要1年半到2年的時間，從初期開始就必須投入大量的資金和成本，我們講汽車是最大的工業火車頭，其實整個產業鏈衝擊下來，不僅是裕隆公司，整個產業鏈上中下游都會受到影響。

(2)臺灣很注重科技業，很多東西包含政策和資金大家都認為會往科技業去走，就我們來看，資金去科技業救的人是少，但如果到我們這種產業鏈救的人是多，但可是我們得到很少幫助，不論是從銀行、政策或其他角度都是。其實裕隆2008年就已經切入大陸市場做新開發的投資測試，一開始是要落腳昆山，後來是因為大陸政策調整，後來是跟其他人合作，簡單來說各個省賣的牌照都不一樣，所以政策配套一轉彎，我們就必須跟著它走。可是就我們產業鏈來講，我們是處在中游的部分，製造加設計的產業，我們就必須跟著母廠走，其實我們很常遇到一個問題，我們的資本額並不大，又必須跟著產業鏈去移動，因此會有很多考量的點。

(3)企業最重要的根本就是成本，不論是融資、生產、製造、採購、營業，和跟客戶的議價都是以成本為最大考量；但這樣在政策上的限制就會比較多，像當初的內保外貸，比如說在臺灣有母公司資產做擔保，以外債的方式前進大陸去，另一個和

以大陸當地資產去做融資相比，其實最後還是會考量到毛利是多少，其實近幾年在大陸融資成本可能比臺灣更高，因為近幾年已經和當初的大陸不同了。2008 年到 2019 年，我們公司設在浙江，那邊的工資已經成長的 3 倍，其實這已經大大侵蝕了我們的獲利和毛利，所以企業當初的考量和現在的考量會有大大的不同，因此必須調整，看哪種才是對企業是最有利的。

(4)企業和當地是不是可以有一個平臺，這會大大節省當初單打獨鬥的部分。因為集團式的遷移，它並不會考量底下個別公司在做什麼，它只會說龍頭廠過去了，那底下的也必須前進大陸，那可是這就必須看個別實力自行承擔風險了。一個公司是否能進行轉投資或避險，那被派遣的人員是否有能力馬上應對這些問題呢？正常來說是有困難的。我以前第一次被派遣到大陸，也是從零到有，所有資金都我這邊控管，從各種稅和行政我們都必須自己去打交道。尤其是外匯管制的部分，對企業來講我們感同身受，真的很嚴格，這筆錢怎麼進去就是一個憑證，到時候出來銷帳也是得用這個憑證。如果當初資金進去不透明，那不好意思，可能就不用出來了。我們當初去昆山，後來又轉往杭州，因為當初公司是臺資和日資成立的，包含所有稅務我們都依照法令在走，且當初也有許多臺商在昆山，照理來說應該是一個相當友善的環境。可是後來我們要結束營運時，他們卻來告訴我們所有稅務需要清算，當初所有文件設立時都用簽名，而且當初大陸的規定也是指認簽名，結果後來卻跟我們說不行，要用蓋章，我們問為什麼，結果外管局說，是她們說了算，後來我們延宕了快半年才結束。當初我們過去，大陸方面也跟我說他們那邊幾乎所有企業繳納的稅務都比我們多，所以我們能貢獻多少他們才會提供多少的服務，因此臺灣在當地單打獨鬥是十分不容易。所以蠻多臺商在當地需要銀行那些方面的支持，會因所處的地方不同而有不同的考量。比如現在的中美貿易戰和疫情影響下，很多情況是需要救急而不是救窮。

(5)數位金融化的部分，其實以我來看對我們的影響不大，因為我們臺商是不太去使用這些的，基本上企業營運，比如說採購、收付款、生產製造等很少接觸一些其他的金融商品，或者使用一些電子支付，其實臺商是相對保守的。因為可能當地銀行跟我們說的朝令夕改，可能他們不會把資訊透明化給我們看，比如說某金融商品標榜保本，但其實是他們與當地政府合作在把錢拿出去放貸，只是把利息轉給你，那這樣其實一樣是高風險的。產業有大小之分，也有群集不同的分類，可能鴻海集團類的可能母公司會去支援底下子公司，而其他零組件配套廠則是不太管的，所以這方面公司是相對弱勢的。比如說我們在大陸那邊有成立公司，我們第一筆資金要過去，是 300 萬美金，數目不大也不小，結果當初到外管局辦裡時，他們都不會理會我們，只問我們認不認識裕隆集團的董事長，我说不認識，結果它就叫我們直接

回去。這環境是我們很難想像的，我們是 A 公司來跟你們承辦，怎麼會叫我們去問 B 公司呢？所以各個當地會有不同角度的處理方式，這也就是臺商會遇到的挫折點。比如說政策的風險，對我們營運的部分是十分大的。

(6)另外，外匯管制真的對企業來說有困難，不論個人或企業都是一樣的。其中大額現金的部分，其實臺商剛開始過去就和臺灣當初上市櫃初期一樣，剛開始很多都是走擦邊球的情況，那這短時間又要其回歸正軌是比較難的，所以如果有跨境資金服務就是個重要的解決方式。其次，有關稅的部分，因為兩岸政治立場上的不同，對於企業來講可能政策往新南向去走，比如企業轉型之類的。就算我們往越南前進，可是最後我們還是會遇到一個資金進出口成本上的考量問題。是不是有機會在這個點上加把勁，因為供應鏈必定是全球化了，很多日本的訂單往臺灣丟，因為大陸無法復工，以往都押寶同一個地方，經過疫情後還是認為得分散風險。其實在企業來說，在初期能不能給予稅務的優惠讓我們提升競爭力減輕我們負擔，在開始的報價策略部分已經輸人家就好比仗還沒打就輸了；再來是人力成本的增加，這部分讓我們經營壓力成本大增，大陸政府說沒開工依然要支付全額薪水，至於停多久得看企業反應，所以這幾個點上希望能得到幫助。

5.黃淑幸-賀鳴會計師事務所會計師

(1)基本上，我們跟四大八中會計事務所比較大的區隔，就是我們的服務對象比較多不是上市公司而是中小企業。我覺得中小企業最在意的就是成本，我們遇到很多臺商的狀況是，他們一開始過去的時候就是外資企業，其實大陸對外資企業是相對不友善的，光是申請一個資金就會遇到非常多的問題，假設你選的地方又剛好不是有臺灣的銀行，比如說那邊只有中國建設銀行，或者是相對的比較大陸的一些農民銀行的話，它們的選擇相對會變少，只能選擇跟這些銀行去做借貸的方式來在當地深耕；尤其是建設公司到那裏需要大量資金，它們的融資需求是非常大的；但因各個地方的民情風俗不一樣，政策跟命令也不同；像我們有一個客戶他是同時在廈門跟湖北都有建設公司，可是因為二邊的命令是不同的，導致後來地稅去查他，國稅也去查他，本來算好 10 年的盈餘大概全部都繳給國稅了，一毛錢都沒有剩。不是在銀行貸款上就使繳給地稅繳給國稅，導致到最後它們幾乎是完全沒有任何盈餘匯回來的，中小企業在大陸相對而言真的是滿辛苦的。

(2)很多臺商，他們為了要節省成本，就會想稅賦可不可以繳少一點，我們就會幫他節稅，進而獲利；但資金匯回也面臨困難，會先透過銀行，然後也會有洗錢防制的規定，光是這一塊很容易就會辨識到他會不會涉入到逃漏稅的問題，因為逃漏稅的問題，又可能有後面的刑責問題，所以我們會比較希望在這一段其實到底要如何理解，逃漏稅跟洗防之間那個關聯性的判斷標準，其實政府目前是沒有一個很明

確的定案說要怎麼去判斷。以目前的資金匯回專案而言，國稅局跟經濟部講的話可能又會不一樣。國稅局可能會說，不行，你東西可能要先送進來全部讓我看一下；那如果是以一個就是正常有營運，它們必須要先通過盈餘分派決議之後資金才會回臺的話，那些公司要怎麼去處理？難道說今天我們決議盈餘分派，可是國稅局說不行，這個不適用資金專法，那就不分派了嗎？還是說他們要怎麼去面對股東的交代？其實我們在申請這個專案的時候也會遇到這樣的問題，就是經濟部他講的，雖然說他訂了這套規定，但國稅局卻不能接受。

(3)原本不少透過資金匯回專法成功地匯回資金，但後來修法後，幾乎都會卡在一個投資境外企業不可以超過 25%的限制，因為卡在這件事情，幾乎所有比較有規模的就會卡住，然後它們就會說那我不申請了；而請我們再去規劃其他管道，如透過境外；比如說，柬埔寨、越南我們可能透過採購的方案讓資金過去到那裏，然後他就不回臺了。因為資金回臺最大的缺陷是他的資金彈性太低，就會變成說很多公司資金屬性已經是沒那麼明確了，他就乾脆在外面繼續發展，寧可不要回來臺灣，那反而就讓當時政策的美意打了非常大的折扣，所以我們在這一點其實覺得滿可惜的。

(4)每間銀行的內規其實是不太一樣，所以我們最近常常會遇到一些狀況，就是檢調去查這些中小企業，因為他可能匯了 8,000 萬，但銀行去通報，接著調查局就來說請你提供相關的帳冊；大家也知道以中小企業來說通常帳冊不是那麼齊全，可能會有一些些的狀況是需要去調整的，所以相對於上市櫃公司他們因為有資處辦法，所以它們很多是按照內稽內控在走的，可是中小企業它們可能 1 人當 6 人在用，就是採購兼財務兼出納，所以它們在這樣成本的考量下，其實是很難去做到洗防該有的那些應對。

(5)由於資金匯回專法仍有不少限制，很多臺商後來會走向地下匯兌，或是可能會透過一些跨境的資金平臺，完全不回來臺灣，因為它們覺得跟金融機構打交道最後就會被烙印下洗錢的罪名，因此它們寧可會往外走，因為換算下來，地下匯兌的成本遠比透過正常程序還要低。

6.戴肇洋-臺灣省商業會顧問

(1)事實上，很多法規，專法等對大企業及中型企業根本沒有影響，最受影響的是那些小臺商；長期以來，政府在整個臺商的認知是講白一點是「跨不會」，因為臺灣在很多的不要說在境外臺商，國內臺商碰到時，有的時候會發覺很多企業說，你在做甚麼我們沒有發覺，因為政府每個部門都有他所謂的政策任務，誰也不服誰，我舉個例子來講，像在日本裡面一個輔導中小企業的不管境外海外的，全部是由中

小企業處單位負責，但我們政府的權責就不是很清楚，譬如說疫情的時候觀光產業很慘，後來發現觀光產業出現資金問題了他找誰？他一開始找中小企業處，中小企業處說不對，你的主管機關是交通部觀光局，我沒能力輔導，最後求助無門。

(2)10 幾年前我到東莞去訪問臺商，那時候大陸沒什麼管制，錢都匯回來了，他很清楚說未來大陸崛起之後一定會有什麼管制，它們每年賺錢，也每年匯回來，早期很好匯，等到後來他發覺到那個規模越做越小，很多傳統產業在大陸越來越難生存，他也知道以前連根拔起到大陸去，未來可能連根拔起到第三國家去。

(3)目前已有許多臺商跑到越南，甚至跑到柬埔寨、緬甸去了，但是未來恐怕會有更多，這需要政府有配套輔導方案。今天臺灣的服務業沒辦法發展起來，就是因為臺灣的服務業被管制，譬如價格管制，舉個例子計程車，2000cc 跟 1600cc 在跑的價格是一樣的，那我們是不是應該有個價格區隔，包括我們匯率一樣，包括銀行提供給客戶的某些的那個什麼錢，金管會都要一個標準你不能超過多少，我覺得沒有必要這個樣子，因為讓開放整個服務業，讓他自由競爭，價格由市場來決定。

第二次座談會

「中國大陸金融情勢發展及其對臺商經營風險之研究」 座談會議程

壹、時間：2020/11/25（三）14:00-16:00

貳、地點：淡江大學臺北校區 505 會議室

（臺北市大安區金華街 199 巷 5 號，捷運東門站 5 號出口）

參、議程

13:40~14:00 報到

14:00~14:05 主持人引言

14:05~15:35 學者專家引言(每人 15~20 分鐘)

15:35~15:55 綜合討論

15:55~16:00 主持人總結

肆、討論題綱

一、近年在美中貿易戰下，大陸臺商面臨什麼金融風險？受影響

層面及受創較大的產業有那些？

二、今年在新冠疫情肆虐下，大陸臺商面臨什麼金融風險？受影響

層面及受創較大的產業有那些？

三、你認為大陸臺商在營運策略及資金調度上，該如何調整及因

應，才能度過難關？

四、你認為政府應該提供大陸臺商那些方面的協助？(如融資、
紓困、產業政策.....)

5、其他相關議題討論(如臺商融資問題、資金匯回...)。

伍、與會來賓

主持人：淡江大學財金系教授 李沃牆

研究助理 林正倫 陳彥廷

與談專家學者：（按姓氏筆畫排序）

李俊杉 臺綜院三所研究員兼副所長

李源鐘 一銀租賃股份有限公司董事長

林士傑 金融研訓院金融所所長

林瑞彬 德勤商務法律事務所主持律師

吳明澤 中華經濟研究院第一所副研究員

陳華昇 臺經院兩岸發展研究中心主任

列席業界代表(按姓氏筆畫排序)

朱曉黎 富邦人壽股份有限公司襄理

陳添桂 廣華投資股份有限公司董事長

盧 衿 嶸昌機械股份有限公司財務經理

「中國大陸金融情勢發展及其對台商經營風險之研究」

座談會簽到表

壹、時間：2020/11/25（三）14:00-16:00

貳、地點：淡江大學台北校區 505 會議室

序號	與談來賓	簽名
1	主持人 李沃牆 教授	李沃牆
2	台綜院三所研究員兼副所長 李俊杉	李俊杉
3	一銀租賃股份有限公司 董事長 李源鐘	李源鐘
4	金融研訓院金融所所長 林士傑	林士傑
5	德勤商務法律事務所主持 律師 林瑞彬	林瑞彬
6	中華經濟研究院第一所副研 究員 吳明澤	吳明澤
7	台經院兩岸發展研究中心 主任 陳華昇	陳華昇
8	富邦人壽股份有限公司襄 理 朱曉黎	朱曉黎
9	廣華投資股份有限公司董事 長 陳添桂	陳添桂
10	嶸昌機械股份有限公司財務 經理 盧矜	盧矜

活動照片



圖 21 第二次座談會活動照片

發言紀錄摘要

主持人：各位與談先進及業界代表，大家午安，非常感謝各位撥冗前來參加座談會，這是我們接受海基會委託的短期研究案，主要是了解美中貿易戰及新冠肺炎疫情下，中國大陸金融情勢發展及對臺商經營風險；希望各位與談人能夠就您的專精領域或實務經驗提供我們寶貴意見，特別是對政府的建議。

李俊杉-臺綜院三所研究員兼副所長

- (1) 美國的選舉大概也選完了，其實大家期待的是在拜登會有甚麼樣的新的看法，我認為在多邊合作方面可能跟過去川普的做法會有一些差異，當然過去從川普對美中關係甚至到科技戰上面到一些實體清單，對臺商可能會有影響。

- (2) 中國大陸十四五的規劃已經出來，有一項重點是內循環，而新基建是主要內容之一；在這部分，大陸應該會給臺商一些機會。過去臺商以出口作導向的這個臺商經營模式，當然將來如果說一定要轉內需發展的話，那勢必跟陸資企業的競爭會更強烈一點。
- (3) 接下來是疫情的部分，今年上半年一開始其實我們看到中國大陸的一些相關的封城的這些措施，造成供應鏈中斷，到後來陸續復工，出口的表現也慢慢上來了。從貿易戰的時候就一直在談說臺商要回流、或者是往東南亞去發展，稅務上面的處理、錢怎麼回來、還有那邊當地的員工怎麼樣去處理的這些議題，都值得探討。
- (4) 資金專法已實施第二年了，現在到第二年已經變 10%，那當然其實後續的一些租稅的優惠對臺商還是很有幫助。
- (5) 大陸今年 10 月修銀行法，未來可能會出現超級央行的發展概念，著重在一個系統的這個概念，當然他也強調也進一步去擴展央行對於他金融系統性的這樣一個角色。還有數位人民幣發展試點這一塊，其實數位人民幣這種 M0 的概念，到將來對於民眾金流的數位工具掌控，也值得臺商注意。

李源鐘-一銀租賃股份有限公司董事長

- (1) 今天早上，我還特地問一下成都分行跟廈門行長拿一些資訊，在現在的疫情和中美貿易狀況下很難避免，疫苗大家都很期待的。作為廠商的話這些都是不可避免的，大陸為因應這情況也推出很多政策來幫助企業，比如說銀行不能停止貸款和補貼政策等等。以臺商來說，我們應該要內視自身條件去爭取自己的權益，當然很多中小企業都不太懂這些。我覺得應該要有人來協助他們來爭取這些。
- (2) 對中大型企業的話，他們通常都是不缺資金的，通常只要廣告打出去，就有大把大把的錢進來。所以資金缺乏還是主要是中小型企業的問題。那站在我的角度上，我是做資金提供者的角色，我們資金提供就必須考慮到風險；我們在 2011 進入到大陸，成立了兩家租賃公司，一個在蘇州，一個在廈門，後來又有一個成都分公司；我們投入了臺幣 30 億的資本，那一開始虧損很多，後來慢慢度過；那我們一開始的對象是臺商，因為我們要追求利潤要規避風險，後來也慢慢轉向陸商，像重慶的公司幾乎百分之百是對陸商做的，蘇州的話是臺商占 30% 陸商 70%，廈門的話大約是一半一半。
- (3) 臺商都是很計較利益的，像在臺灣 1%、2% 就很計較了，但大陸的銀行可能給到 4%、5%，後來加上風險提列，沒有 5% 以上我們不敢做，像中租大部分都有

19%。所以臺商面對這種環境只能回臺灣辦融資。我們這種公司什麼都被管，經濟部、經管會、財政部都會管我們，所以我們不能承擔太大風險，但現在臺商的競爭力越來越弱，也越來越難拿到融資。但我們初衷還是希望能幫臺商；而授信風險考慮的就是 5C 及 5P，不能滿足這些條件的話借錢都很難。

- (4)大陸的融資大部分都是一年還，先還完才能再借新的；如果還不出來該怎麼辦？這時候就要找關係，讓很多擔保公司去商量。錢過去再回來，做過橋的意思，那再私下給行長之類的人員一些回扣，或者也有可能錢出去就回不來了，所以這是借方所會遇到的問題。不過大陸現在也越來越多不用一年還的，但在授信上還是會有紀錄，這是很現實的。所以我們覺得是不是能夠建立一個針對臺商的中小企業擔保制度，像我們去東南亞投資會有一個信保基金等等，那為什麼不能幫大陸臺商弄一個相似的信保制度呢？因為這是信用問題，要有信用加強才有用，不然沒有信用怎麼會借的到錢。
- (5)如果是母公司在臺商，有根有底那當然可以借。可是很多是無根臺商，信用差的就不太可能了。其實我們的信保基金很多都是銀行公會的會員捐贈成立的，那是不是可以開放給他們底下百分百的公司來用呢。我希望臺灣能對臺商做一些信保制度的設立，特別是一些早期去大陸的無根臺商。
- (6)另外一點，主管機關會對大陸的曝險做控管，大陸的曝險部位很多，包括對他們大型銀行投資給的額度、國企或一些臺商授信都算進去。我們是希望就算在緊縮信用時，也能夠維持對臺商的授信。

林士傑-金融研訓院金融所所長

- (1).中國大陸十四五規畫有三個重點，第一個就是他勢必會調降經濟成長步調，第二個就是有關新冠肺炎的疫情中國政府正式把他列為影響經濟發展的重大因素來加以控管，第三個重點是創新跟科技列為和諧發展主軸。值得注意的是，十四五的兩個內文方向，第一個是針對經濟結構的轉型，第二個是針對產業發展的方向，特別在內循環的部分，因為這幾年中國大陸的內需不振，如果看今年以來社會消費零售品的成長率，他跟過去幾年是大幅無法相比，因為大概在近 10 年來這項成長率都是雙位數成長，可是到今年最新第 3 季的數字，這個民間消費的成長率只到 4.8%，對中國經濟來說是很大的影響，這也影響到從事內需產業的臺商未來面臨到的一些經營的困境。所以這次十四五政策看起來就是說可能會同時採取內循環跟國內國際雙循環這樣的方式去發展；換句話說，有關進出口貿易的部分還是會列在十四五政策的主軸內，從內循環調整成雙循環的策略發展，這即是經濟結構的部分。
- (2)產業發展的觀察重點是，今年 9 月美國持續施壓華為，另外也向抖音退出美國

市場；美國制裁措施讓中共當局體認到這些所謂高階晶片製成目前還是仰賴美國跟日本，可是未來在十四五的階段勢必要有一些轉變，預計在十四五階段，包含智慧型手機、5G、有關 AI 的半導體相關的產業應該會是發展的重點。那在政策上，建議持續關注對外資的投資是不是會造成一些轉變，包含像相關的一些智能管制措施。十四五規畫也是希望臺商參與包括一帶一路建設，支持符合條件的臺資企業在大陸上市等等的策略。此外，也要注意美國對於中國高科技業，特別是半導體的禁令；如中芯國際方面，美國也下令要取得各個許可才能夠像中芯提供相關的配件、設備、原物料，所以預計在十四五的時候中國大陸自主開發晶片這樣的力道會越來越加強。

(3)中國晶片自製率還未達到 2 成，他的目標是 7 成，差距很大；所以拜登上任之後繼續採取制裁措施的話，某種程度會加速中國大陸提高本土高階半導體晶片的自製率相關的規劃。

(4)有關美中貿易戰的發展，隨著美國大選結果逐漸明朗，各方專家預測，美中貿易戰不但不會停止，型態也會做改變，甚至時間可能會超過拜登的任期；也就是說，美中未來關係由熱戰朝向冷戰、延長戰、持久戰的模式這樣的方向發展。對於我國一些關鍵產業的發展是值得關注的；在美國大選過後，民主黨共和黨在國會勢力相當，預計對中的政策戰略會有一些調整，當然進入調整期後要特別針對剛剛提到的高科技的產業發展，那因為我國政府目前在推的五加二創新產業，跟這個未來供應鏈重組有非常密切的關鍵性，所以就銀行業的立場來說，要特別密切關注美中產業攻防以及我國相關因應。

(5)談到中國大陸目前經濟發展，外銷訂單已經連續 3 個月擴張，不過這個擴張幅度是明顯減緩，這顯示在疫情的衝擊下對於中國大陸目前的外銷訂單還是產生很大的衝擊，值得關注。房地產開發的投資是所有主要行業類別裡面成長最高的，房地產開發年增率高達將近 6%，這也顯示說目前在資金寬鬆這個環境下，中國大陸資金有向房地產市場的趨勢；但實體經濟的投資還是呈現負成長，國內銀行業應持續關注其發展。

林瑞彬-德勤商務法律事務所主持律師

國際經濟情勢，包含中國大陸一直變動得非常劇烈，相關經濟情勢也在變動，也是說臺商經營一個非常大的風險就是經營風險的變動，所以我們從幾個角度開始討論。

(1)有關所謂經營架構配合變動的問題，美中貿易戰難處理的地方是，有些臺商如果是做大陸內需就比較不受影響，但如果是輸往美國的產品，就會受限制；而供應

鏈就區分為非美和美二種；但 RCEP 簽署後，臺商對供應鏈轉移就得重新思考了，如要不要把美國供應鏈搬到東南亞去，RCEP 裡面有個原產地規則，所謂的安規、環保、海關認證的海關 code 等等，全部都是同一套標準的概念，會員國可快速通關，但臺商你從臺灣出去到人家國家的那些簽約國就無法快速通關，即會造成很大的影響。

(2)以資金回臺來講，目前大部分還是大的公司把他們在國外的這個盈餘按照所謂的大陸的外商投資法的規定，透過會計上的盈餘分配或償債合同回來；但對於沒繳稅、兩套帳的中小企業就會受到大額資金管理的限制，那人民銀行這個大額現金管理試點的通知，過去我們好像有聽到有笑話不知到真的假的，就是說把現金領出來的時候驗鈔機，事實上可以把每張鈔票號碼都上雲端紀錄下來，如果你這錢跑到某個政府官員銀行戶頭裡，那你很快就被抓去關，就是說這個人家可以進步到這程度，所以領現金出來都要很小心，更何況是如果你用支付寶這些的，其實你的資金都是被監控的，也有可能受到稅務的監管；一旦講不出合理名目的資金收付時，就會被列為高風險資金。此外，過去有很多中小企業未開發票的收入，那些錢放在大陸銀行不知道怎麼辦，反而變成大陸臺商面臨的一個困境，政府也很難替他解決。然而，一般合規公司的資金匯出其實沒大家想像的這麼困難。

(3)以大陸的營運來講，目前可能我們事務所客戶比較大一點，對它們而言在營運策略和資金調度來講，其實並沒有看到較大的困難；如同剛剛幾位專家講的，大陸的經濟外銷事實上還是成長的，對臺商來講它們都是打群架就是供應鏈的概念，所以大家的供應鏈沒有走的話其實沒有影響很大。無根臺商本身事實上面對的主要影響還是稅的問題，那倒是臺灣的法令因應中美貿易戰的關係，來了一個所謂的技術授權的一個事前核准，就是臺灣在大陸地區的公司我臺灣要技術授權給他時必須取得投審會事前核准的規定，那事實上因為如果你是根在臺灣的臺商，技術本來在臺灣，未來要在大陸生產，那要先取得技術授權核准，那就增加了營運上要一個不確定性；比如說，這本來就是我自己的公司，但要在大陸製造結果還要技術授權；眾所周知，這也是因應美中貿易戰而做出的法令，這法令會不會造成臺商的營運障礙也是一個問題。

(4)臺灣已經有 100 多家 KY 公司，那其實這所謂 KY 來臺上市的公司大部分狀況是還好，但我們必須要在這邊呼籲或建言的就是說，其實像這些臺商不管是從主管機關的他律，或它們的自律也好，自己要保護自己控管自己的風險也好，應該要做得好很重要的東西就是法律變動的管理，就是法律一下子這樣一下那樣，像剛剛提到的 RCEP 那些安規相關的規定，政府應做出一套能夠跟 RCEP 簽約接軌相關的國內安規的規定，讓在臺灣生產的東西能夠很快的到 RCEP 的簽約國去。或是說臺商的

投資架構能是怎麼樣最適化。

(5)若在臺灣設立營運總部的概念，然後跨國到中國、東南亞去因應各種不同貿易規則做不同的做法，也應該很可行；但是投資架構不要從像過去從免稅天堂國家出發，國際上也比較不喜歡這樣的作法。那能夠從臺灣出發，因為像你說公司治理，因為 KY 公司他的上市櫃那他的公司治理應該要在臺灣能夠做一個即時監管的狀況，就是說你能夠隨時有甚麼樣動態狀況時，配合到剛提到的數位治理，能把公司內部的管理全部數位化，電腦明確的告訴你說這個交易、金流、合約都是經過明確的控管的，最後出來到董事會或管理階層簽核的東西都是真的，因為你要說董事長一個人蓋章有可能會蓋出一個不繳稅或假的東西，但如果說要層層節制下做出來的合約、金流、措施來講，不太可能每個人隨著你做假。所以，所謂臺灣營運總部加上臺灣法令變動的管理加上數位治理的概念能夠有效，能夠因應各種變局，這才是一個公司可以永續發展的重要契機。

吳明澤-中華經濟研究院第一所副研究員

(1)我本身比較關注在中國大陸的金融風險發展，我們設了一個模型追蹤中國大陸金融風險的一些變化，目前已更新到 9 月份的數據；整體來說，整個中國大陸金融風險最高的大概是在今年的 2 月份，就是在新冠肺炎大舉封城的那時候，那後來因為大陸控制疫情的狀況相對比其他國家更快控制住，所以整個風險有往下回落的情況，不過以我們自己的模型大概還是在中高風險區；幾個比較的大風險可由債務、總體經濟、房地產、通貨來觀察；其中，債務風險還是處在高風險區；意謂在美中貿易戰跟新冠肺炎疫情之後，大陸的債務增加速度有變快的情況；尤其今年還新增總額 50 兆的一個新基建，目前在於擴大內需，金額大概比 2008 年的那個 4 兆還要高好幾倍；光是今年的預算就 7.8 兆。

(2)企業違約情況也越來越嚴重，到目前為止，本年度中國大陸企業部分大概有 120 檔已經發生違約，總金額是 1,369 億；其實從 2014 年中國大陸第一檔債券違約到現在，大陸違約的情況事越來越嚴重、金額也越來越大，債務的問題是大陸一個很重要的金融風險；除了這些債務之外，中國大陸銀行業的不良貸款率也是大幅的提高，目前看到數據還可能被低估；因為我們在大陸的銀行的一些業者都講說，每年計算不良貸款率的時候，它們就會接到電話，盡量趕快把不良貸款的部分打消掉，不然的話可能會受到一些關注，所以相對上來講他們這些不良貸款率還是有被低估的一個情況。

(3)房地產市場的風險也很高，從 2016 至 2017 年中國大陸開始打房以來，打房的

力道其實沒什麼太大的變化，所以大陸的房地產市場狀況不是很好；再來，今年新冠肺炎造成房地產的看房子根本沒辦法看，所以房地產的景氣大幅衰退，當然他現在放很多擴大內需的政策，擴大貨幣供給，所以流動性大增；但我覺得大陸房地產市場不會有太大回暖的現象，應注意其風險。

(4)第 3 個要注意的是金融機構的風險，因為大陸的金融機構從去年到現在已經出了很多的問題，很多銀行發生被接管、擠兌等等一些問題，尤其是中小銀行，那個小型銀行尤其一些鄉村的中小銀行。那其實不只中小銀行，大的銀行也出問題。

(5)講到美中貿易戰的狀況，不管拜登或是川普上臺，現在聽說川普要開始政權移交，所以從去年到現在其實狀況是一變再變，一下和緩一下惡化，變化莫測，我認為不管拜登上臺或川普連任，對中國大陸壓制的狀況不會有太大變化，他們基本上擔心中國大陸崛起威脅到美國經濟跟金融霸權的部分，所以不論是對大陸的經濟、金融、科技制裁我想不會有太大的變化；拜登主張多邊主義為主，結合各個盟國一起對大陸施壓，所以大陸不得不去提出雙循環政策，而不是內循環為主或內外循環促進等等，那臺商卡在美中兩個霸權中間，甚至美國對於中國大陸企業一再的制裁，如果臺商企業跟這些企業有些關聯或他本身在這供應鏈體系之下的話可能也會受到些影響，例如之前對於華為、中信通訊制裁，很多臺商發覺沒辦法出貨美國，所以這種情況我覺得以後會越來越嚴重，在這情況之下，我覺得怎麼去協助這些廠商供應鏈重組是比較重要的問題。除了重組之外另外還有轉型，就是整個企業，因為過去 90 年代到中國投資的企業很多，像中小企業比較多屬於傳統產業，或者是那種非高科技業，那以企業規模來講，大企業資金的部分比較不會有問題，但中小企業大部分融資都是臺商在中國大陸投資遇到困難的前 2 名，如果你又是傳產的話，那傳統製造業、加工出口那可能是更加困難。

(6).大陸的利率相對於我們是比較高，這不是現在才有的問題，而是過去以來大陸的利率本來就比臺灣高，所以在那邊投資本來就是要將資金的效率提高到超過成本，這才是有意義的生產，不能只寄望說利率要低要 cost down；所以供應鏈重組之外，轉型也要求生一個很重要的方法。不過我覺得大陸的情況企業的經營會越來越困難，除了美中貿易戰、新冠疫情之外，習近平應該是繼續當中國大陸的執政者，以習的做法來講，黨管一切、黨管經濟、黨管金融的這種情況會越來越嚴重，前陣子「新時代民營經濟統戰工作的意見」出臺，這是中國改革開放以來第一次有關民營經濟統戰的文件，代表統戰的手已經伸到所有地方去，包括不管國企、民企甚至臺資企業，他會要求在臺資企業內設立黨委的組織，控制人事權、預算權等等，因此臺商的經營他可能受到的限制會越來越困難。

(7)金融業的部分我覺得可能要稍微關注一下，因為在美中貿易戰的產物之下，大

陸開放金融的速度越來越快，而且在今年 4 月 1 號很多金融機構都開放了，現在連金融業也不在他們的負面清單裡面，那臺灣金融機構在大陸面對的競爭壓力可能會越來越大，國際一些外資的金融機構都會到中國大陸，而臺灣在中國大陸的金融機構相對上來講規模小、據點不多，其它跟國際知名金融機構或是大陸本身已經強大起來的金融機構來做競爭其實是相對困難。所以在這部分政府要做一些協助臺灣金融機構的一些拓展業務的規劃。

(8)現在對大陸臺商的協助要思考一下，協助的目的是甚麼，我們是希望回到臺灣投資？還是希望留在中國大陸投資？還是希望他的產業結構重組？還是希望能轉型升級？那不同的目的其實我們做的方法可能就不一樣。

(9)大陸官方說 DCEP 是希望取代 M0 現金的功能，但某種程度是控制資金的流向，不管錢流向那裡都能追蹤流向。在這種情況之下，中國貪汙的狀況可能就不能用現金的方式；臺商若使用到 DCEP，那他做一些不合規用途的話那是不是會被找到，這也可能被中國大陸當成一個把柄去做一個處理，宜特別留意。

陳華昇-臺經院兩岸發展研究中心主任

(1)美中貿易戰之下中國臺商的風險，主要還是在資通訊產業，過去在 WTO 資訊科技協定之下，大陸出口到各國的資通訊產品是免關稅的。那現在貿易戰下美國一下子給你加 10%、20%，這些在大陸的資通訊廠商就受到很大的衝擊。過去一兩年，大家都在調整供應鏈或者個別企業的產業轉型又或者轉內銷和轉去東南亞設廠。那高階產品可能到美國、臺灣、日本投資，比較低技術的可能就到東南亞去，這是一個趨勢，那疫情更加速了這個趨勢。當疫情造成中國交通中斷人員受阻，物流停止，原物料供應出問題，會有一個斷鏈的情況。所以企業為了規避這些風險，會考慮到海外去。

(2) 一些產品因美中貿易戰，不適合在中國生產了，被迫到越南或印度設廠，通常這些都是電子廠，如和碩、可成。其中可成是很特殊的，陸委會有問過我，因為可能把它大陸的廠賣給了立訊，那這是可成自己的決定？還是大陸的逼迫？又或者是美方的建議？我想這其中有很多原因，對商在大陸的資金運用有很大的影響；可能可成在大陸生產的手機殼不方便出口到美國，所以準備轉移到海外去，那中國的廠房怎麼辦？一種是賣給立訊，另一種是留著做中國內銷。那另一個是中國政府要求，既然美國搞中國，讓中國生產的產品不能出口美國，那我也來規定美國的商品在大陸販賣，其中有幾%的元件是要在中國生產的。那美國也就讓立訊做大，讓可成就賣給立訊，擴大內銷比例。所以可成賣掉廠房後的資金就可以很容易轉移海外去，不然普通情況下，中國政府會處處刁難不讓你外移。所以這算是一個多贏的策略。

這種情況以後可能會越來越多，所以這種供應鏈引起的資金變化是以後可以注意的。

(3) 在疫情影響下，2月起各產業都受到非常大的衝擊，過去幾年很多臺商在大陸經營傳統產業、傳統製造業，慢慢轉向內需的服務業。以前遇到問題是可以透過融資借錢讓公司繼續下去，但是疫情這樣以後還是有好幾波接踵而來。我個人認為會像1997金融風暴，當年的衝擊看似沒有很大，但1年2年後的倒閉潮是很恐怖的，這是一個遞延的效應。所以我覺得明年中之後，大陸的倒閉潮會更嚴重，所以臺商受到的影響會越來越大。

(4) 對於臺商的營運策略和資金調度，大陸注重民生消費、5G、新基建等產業，這都是著重在大陸的內需市場。不管以後美國誰當選，想必都還是會對中國採取一些限制政策的。供應鏈調整是必然的趨勢，那這樣資金怎麼移動也是一個重點，有很多臺商現在是和陸商合資到東南亞去投資的，那這樣會讓整個移動的速度快起來也容易些，因為也有陸商在裡面。那這樣也常常從中國進口一些元件到東南亞去，這也是為什麼大陸變成東南亞最大的貿易夥伴，臺灣對東南亞出口的占比也因而下降。所以怎樣把這種大陸臺商到東南亞投資變成臺灣的一個立足點是很重要的，對於這些在東南亞臺商的資金掌握，讓我們一些銀行在那邊可以進行資金的放款，政府應該注意一下這些問題。並且政府除了提供在陸臺商或在東南亞臺商一些協助，比如一些大陸或東南亞地區的金融風險的資訊，還有法律變動的資訊，還有一些管到讓那些在外受到不公平待遇的臺商能有一個救助的管道。

(5) 此外，大陸一連串政策，包括新時代民營經濟統戰(直接在企業設黨組織)，還有針對頑固臺獨份子以及其背後金主會有一些打壓動作。所以未來很多臺商不只面臨美中貿易戰中，夾在中間的生存難處和一些不可控風險影響(如疫情)，還有這些政治的干擾是非常嚴重的，所以這些需要政府來去協助會比較好。

盧衿-嶸昌機械股份有限公司財務經理

我們早期是做自黏膠帶設備的生產廠商，這幾年我們經過金融風暴和種種不尋常的環境，如各位專家學者說的要轉型，我們目前也轉型到一個半導體和一些光電的設備生產輸出。這幾年我們遇到最大的問題是，籌措資金的不容易，沒有錢什麼都不用說，怎樣讓公司活下去就重要的是要有資金，那這次的疫情影響是比以前金融風暴多好幾倍的風險；因為我們幾乎99%都是做外銷的，我們在年初覺得今年年年應該比2019年要好很多，甚至認為今年會更佳，可是才過了沒幾個月疫情就來了，各國交流幾乎停擺，我們的外銷也受到嚴重打擊，真的不知道該怎麼撐下去。好在去年底接了很多單，還可以讓今年來消化，但是明年(2021)年該怎麼辦呢？因為今年

的單少了非常多，這就是我們遇到一個很痛的點。我們今天代表公司來應該是一個需要被協助者啦。我們目前最大希望是，能有一個簡單的融資借錢管道，因為在大陸要借到錢是很不容易的，而且利率都很高，希望政府能協助我們湊錢，幫助我們生存下去。

陳添桂-廣華投資股份有限公司董事長

我們主要還是在臺灣發展，前幾年有朋友在大陸做生意跟我借錢，我是在臺灣借他錢，他之後還我錢，叫我在大陸開帳號好讓他直接匯進去。小額直接提領應該是還好。我們雖然小公司，但還有一點閒置資金，所以看看有什麼可以投資的機會。

朱曉黎-富邦人壽有限股份公司襄理

我從事保險業 30 多年，客戶有 1500 個以上，因為做的久，所以有很多客戶本來在臺灣，後來跑去大陸做經營，後來就變成臺商了，我也常常有到大陸做演講，所以對在陸臺商也有一點小瞭解。第一點，很多臺商在大陸當地有買保險也有娶大陸當地老婆，那也有臺灣前妻，所以會有一些大陸財產上的問題。第二點，我們最近有遇到一些臺商客戶，他們是中小企業，因為目前在經營上遇到一些困難，所以就想把在大陸的公司行號賣掉回臺，因此手上會有一些錢，就會來詢問我們有什麼樣的金融工具來讓資金回臺。買保險我們也要很小心幫他們做安排，因為怕買錯或安排錯誤，我們會負一個很大責任。第三點，若資金回來，怎麼回來是一個問題，並且回來後稅法該怎麼處理也是一個難題。所以很多客戶會來詢問我們一些金融商品。也有遇過一個來問過說怎麼運用身故保險金回臺，甚至還有他大陸當地辦的身故保險金。那因為這方面金管會也有很多規定，所以常常會遇到一些困難。我們的產品也有限，有時候會綁手綁腳，能解決問題的卻無法賣，能賣的卻無法解決問題。