

90年7月26日  
工商時報

## 亞太基金管理高峰會

### 構思本土資本市場 眼光放遠

善用製造既有優勢，結合金融業，研擬企業所需的法規環境，朝國際化邁進

[陳碧芬/記錄整理]

唐諾 拉賽德：我把我所建議台灣金融產業可以發展之藍圖，先解釋一遍。我提出，發展平目標應建立在一個三角形上，間是由政府規劃提出的機制穩定支撐三邊力量，分別是為消費者設計的世界級服務，針對產業選擇性市場，以及具意義的本附加價值。為消費個人、企業客創造最好的利益，最後目的是讓產業與製造業緊密結合，在自由化的環境下，發展出國際化的水平。

### 境外資產過多 無助金融業發展

我們必須承認，企業或個人把所有的資源全都放在台灣，勢必是很大的風險。在簡單的投資理論上都告訴投資人，不應該把所有資源都放在同一個籃子裡，台灣投資人也熟知這個道理。只是，他們大部分在台灣以外的地方，處理財產或管理資產，因此即使台灣人很懂財務金融，卻無助於本地金融產業與資本市場的發展。

我認為，台灣在製造業方面的優勢，能創造世界級的IT產業，能夠創造最佳的出口成績，在此帶動下，應該也要慎重思考，台灣的金融產業與資本市場，事實上也可以貢獻總體經濟的出口型產業。

我建議，台灣金融業的未來發展，應該該朝向「如何為以然成為全球公民的台灣客戶，提供國際級的滿意服務」，「什麼樣的資本市場可以讓國際級的台灣製造業，不必再到維京群島等免稅天堂去成立控股公司，再轉到香港或新加坡上市？」，「台灣的資本市場，是不是已為老年化社會之客戶，做好完善的理財規劃？」。

## 法規運作失策 資本市場難活絡

徐小波：

台灣經濟實力的累積，大部份都來自製造業，自從九〇年代台商外移後，現在情況很明顯，台灣的外匯存款有一大部分是台商在海外製造、接單所換來的，如今美國與中國大陸的往來貿易，其中應該有很大的比重是由台商創造的，而且要注意的是，這一部份的鉅貸從來不會回來台灣。

拉賽德：

從這一點就可以看出，台商大多在台灣以外處理金融財務的實際狀況。台灣的中央銀行心態上一直想要控管資金，但事實上，他們只控制了中小企業的資金流向，大型企業的國際資金流動，官方完全無輒。

朱雲鵬：

如果政府可以採取行動成立資產管理中心，那前面大家的問題，就都不存在。但問題是雖然政府公開表示願意朝此方向發展，理想和實際之間的差距還很大。如果愈來愈多的台灣人，到境外進行理財，就像是製造業在出口原物料，用非常多的付出，去向國際資本公司購買基金，再以外幣形式轉回台灣，由個人擁有，如此一來一往之間，像是經濟低度開發國家，出口大量原物料，換回少少的外國服務，不僅付出雙重成本，還完全是一種浪費，但這就是現在市場上的寫照。

徐小波：

政府現在的許多法規，沒有企業在國際擴張上有所幫助，甚至可以說，現階段國際間強調的公司治理，台灣反而從法規上把體質良善，運作健全的台商雙手奉送給免稅天堂，政府在資本市場建置上的改革方向，應是提供企業一個必在海外繞來繞去、悠然地留在台灣運作的機制。

## 生存環境弄好 企業自會作選擇

高德柏：

有競爭力的企業，通常會把核心產品集中在某一個國家，運用該國的技術、人力等優勢，也會槓桿運作該國的稅至及相關法規，企業本身會自己了解，如何在環境許可下，以最低的成本，創造最高利益。政府要做的是把環境弄好，就像香港和新加坡，乍看並沒有太多可以作為企業生存的條件，可是卻能吸引許多外商成立區域總部，就是基於此一理由。

Stuart Fross：

企業本身的運作非常嚴格，政府反而應該主動了解，企業的決定與抉擇，建置符合廠商需要的環境，讓企業了解在當地經營，對企業的獲利是最好的，對公司的前景是安全的。國際間有許多個案，都可以發現企業的構想，會走在政府的規劃之前。

徐小波：

台灣是否該朝向控股公司天堂的方向發展？在全球化的情況下，台灣在這方面可以扮演什麼樣的角色？

台灣金融政策 還未向全球開放

朱雲鵬：

台灣的金融政策上，還未真正向全球開放，短期內要成為全球控股公司的最佳設立地點，應該還有須多法規以及產業方面的問題需要解決。在產業面，台灣正處於兩難局勢：一方面科技產業非常強勢，擁有全球產品排名，也未台灣賺進大把外匯可是這重要的交易，有六 %至七 %適從大陸台商所出口，細節全由企業總部控制，大部分不需要銀行的幫忙。另一方面，傳統產業在台灣發展式微，向銀行大量融資亦無法以不動產抵押償付，造成壞帳滿地都是，不然就是債留台灣、資產轉到海外，拖累本地金融服務業者。這種兩難的情況，讓本地金融服務相當猶豫，加上線段無法跟隨台商到大陸設立分行，就地提供服務，史的製造業與金融業彼此愈行愈遠。

拉賽德：

這就是政策限制下的不好循環。銀行不能因為企業客戶往外擴張而獲利，尤其是往中國大陸發展，外圍的企業股東也不可能獲利。而應是建立資本市場遊戲規則的政府，反而控制起銀行資金的移動，如此一場遊戲下來，弄得大家累的要死，卻沒有人獲利。台灣的消費者不夠國際化，其中政府慣用的政策限制，是一大主因。

慣用政策限制 消費者不夠國際

高德柏：

有良好的公司治理的企業，會自行決定最好的經營環境，選擇最具效率的資金。例如馬來西亞管制外匯，政府嚴重介入資金市場，我問過很多國際企業，他們都說不可能去那個地方成立亞太區域總部，換成香港，國際企業都說會到當地投資，因為當地的法規對企業非常有利。

拉賽德：

政府把企業，尤其是國際級的健全企業，當成主要客戶，處處設深處理思量，經營運作所需要的法規環境，那就是規劃國際級資本市場最好的方向。

徐小波：

即使是香港特區政府再三提起，香港和新加坡，都因為本身缺乏製造業的厚實基礎，資本市場未來能夠在國際間競爭的實力，不僅相對不足，甚至逐步流失。相對上，台灣在這方面就有優勢多了，但是主管當局至今似乎沒有太明確的想法，或是反映在政策上，如何在優勢上創造競爭力。

## 解決金融問題 應尊重企業自律

**Stuart Fross :**

中央銀行接觸的經驗，可以體會台灣官方在理想與事實之間掙扎，想的老是那部分可以控制，那部分不能控制等等問題，沒有想到服務客戶層面。

可是，就像我們前面所提到的，良好的企業會自己掌控最好的運作，富達投資在加拿大與當地政府互動的經驗，就是很好的模範，官方尊重企業的自律，企業也能向官方保證做到自律。

台灣的官方，要求外國基金公司，不能在台灣募資成立基金到海外投資，而是要在倫敦、紐約募資來台投資，這樣的作法，反而讓台灣的個別投資者，總是走在美、日投資人之後，這樣怎能獲得利益？此外，若我們沒有從台灣找到資基籌碼，為何又要來台灣投資？資金流動應是雙方平均流動的。

**朱雲鵬：**

我們惟，不管政府是不是視台灣于孤立狀態，基本態度就必須了解，台灣唯有走向開放社會，唯有與國際接軌，才有繼續發展的未來。我相信，政府首長也都懂這一點，可是卻不能對企業、對國人提出一個明確的作法，說辭常常都是模糊不清，政府方向也不定。

這對台灣的未來是很不好的。種種的問題，我認為，八月二十六日的經發會，是政府最後表態的機會，現在台灣的情勢真的很不好，政府就是應該要明確抉擇。

## 金融開放模式 基金管理是開端

**拉賽德：**

台灣真的必須清楚釋放出一個明確的開放模式，便於科技產業能夠在本地處理財務金融，我不否認短期可能發生衝擊，但就是要態度上開放。政府可以採行的措施，基金管理是一個不錯的開始，讓國外基金可以在台灣募資，也讓台灣資金可以順利投資海外基金，外資可以來台灣成立自有資產。台灣沒有其他的選擇了，就是要從發歸還敬上，給予技術本位的產業願意留在台灣，從事國際財務與資產管理。

**高德柏：**

政府本身要勇於擔任改革的領導人，企業多是扮演在旁跟進的角色。只要有法規在前導引，理論上不會有企業故意犯規經營的。如果市場條件夠吸引人，外資自然就會在此築巢、生根。

**徐小波：**

以台灣的個案來看，政府是理想之資本市場成形過程，唯一的最大阻礙。這一點，應該以自由化、全球化的導引，架構完善的金融基 及良性的資本環境，向火車頭一樣帶動台灣的經濟持續成長。

**朱雲鵬：**

台灣的经济也是最適合发展新经济的地方，也有最难得的企业管理精神。政府必须要有自信，总统也要把信心展现在民众面前，让国家往前走。

**台灣今非昔比 執政者要向前看**

**Stuart Fross：**

坦白說，台灣過去以來，並沒有太好的資本市場環境，但也已經吸引不少外國資金公司來此發展，主要就是此地社會已經先進國家的成熟市場，消費者本身也有相關產品的需要，所以外資才能在此成長。然而，國際環境在改變，台灣也要往前發展，過去只接收外資的角色，現在也要成為全球資金的供應者，雙方的開放流動，將幫助台灣資本市場的早日形成與健全。