

## 議題研析

### 一、題目：主權基金相關法制議題研析

### 二、議題所涉法規

中央銀行法、管理外匯條例、外國人投資條例、僑外投資負面表列

### 三、背景說明（緣起）

據報載，美國總統川普已於 2025<sup>1</sup>年 2 月 3 日簽署行政命令，要求財政部與商務部於 12 個月內創立「主權財富基金」(Sovereign Wealth Fund, SWF，下稱主權基金)<sup>2</sup>，並於 90 天內針對該基金之經費機制、投資策略、資金結構與管理模式等提出建議方案<sup>3</sup>。主權基金係由政府設立，進行股票、債券與房地產等金融投資<sup>4</sup>，而美國主權基金除了可能投入高速公路與機場等基礎建設計畫、製造業及醫學研究等外<sup>5</sup>，亦可能投入 TikTok 之收購事宜<sup>6</sup>。

### 四、問題爭點

全球目前有超過 90 個主權基金，管理資產總額逾 8 兆美元，包括挪威、中國大陸、阿布達比大公國、沙烏地阿拉伯、科威特及

<sup>1</sup> 本文有關年分之使用，原則以民國紀年表述，惟涉及外國法制或立法例部分，改採西元紀年表述。

<sup>2</sup> 林家宇、陳成良，美將成立主權基金 有助收購 TikTok，自由時報，114 年 2 月 5 日，第 A05 版。

<sup>3</sup> 顏伶如，川普下令成立主權基金，經濟日報，114 年 2 月 5 日，網址：<https://money.udn.com/money/story/10511/8527425>，最後瀏覽日期：114 年 2 月 6 日。

<sup>4</sup> 林家宇、陳成良，同註 2。

<sup>5</sup> 顏伶如，同註 3。

<sup>6</sup> 林家宇、陳成良，同註 2。

新加坡等，皆擁有資產總額雄厚之主權基金<sup>7</sup>，主要投資方向包括永續發展、脫碳、城市發展與數位基礎建設、人工智慧新創公司與水資源及食品科技企業等<sup>8</sup>。我國應否設立主權基金歷來皆有所討論，本院第 10 屆、第 11 屆委員亦有提案修正中央銀行法，將外匯存底提撥一部分設立主權基金<sup>9</sup>，爰擬探討我國相關法制議題。

## 五、探討研析

### (一) 主權基金資金來源非僅限外匯

主權基金資金來源多為各國之財政盈餘、外匯儲備或自然資源收入，目前資產規模排名第一之挪威全球退休基金 (Government Pension Fund Global, GPF) ，與中東國家之主權基金如：阿布達比投資局 (Abu Dhabi Investment Authority, ADIA) 、沙烏地阿拉伯的公共投資基金 (Public Investment Fund, PIF) 及科威特投資局 (Kuwait Investment Authority, KIA) 等，皆係以石油收入做為資金來源；而資產規模排名第二的中國投資有限責任公司 (China Investment Corporation, CIC) 則係以外匯儲備做為資金來源<sup>10</sup>。新加坡國家投資公司 (Government Investment Company, GIC) 資金來源一部分為國家財政收入減去支出後之「財政盈餘」，另一部分則係以中央公積金 (Central Provident Fund) <sup>11</sup> 購買國家債券，再由財政部以債券收入購買外匯進行投資，爰為不涉及星幣匯率之「非貨幣儲備」<sup>12</sup>。

---

<sup>7</sup> 張正芊，美國主權財富基金錢從哪來？規模用途重點一次看，中央通訊社，114 年 2 月 4 日，網址：<https://www.cna.com.tw/news/aopl/202502040373.aspx>，最後瀏覽日期：114 年 2 月 6 日。

<sup>8</sup> 吳文忠，新加坡「淡馬錫控股」與「新加坡政府投資公司」在全球「主權基金」交易案件數量排行榜中分別榮登冠軍與亞軍，經濟部國際貿易署，113 年 11 月 24 日，網址：<https://www.trade.gov.tw/Pages/Detail.aspx?nodeID=45&pid=793951>，最後瀏覽日期：114 年 2 月 6 日。

<sup>9</sup> 本院第 10 屆委員吳欣盈、羅明才等 64 人及第 11 屆台灣民眾黨黨團、委員羅明才等 24 人皆提出中央銀行法第 20 條及第 33 條條文修正草案。

<sup>10</sup> 主權基金的概述與投資趨勢，EBC Financial Group，113 年 7 月 22 日，網址：<https://www.ebc.com/zh/jinrong/71054.html>，最後瀏覽日期：114 年 2 月 7 日。

<sup>11</sup> 范世平，〈新加坡主權財富基金發展與影響的政治分析〉，《問題與研究》，第 51 卷第 1 期，101 年 3 月，頁 39。

<sup>12</sup> 楊雅惠，新加坡主權基金的濫觴與發展，工商時報，112 年 12 月 1 日，網址：<https://www.cte.com.tw/news/20231201700134-439901>，最後瀏覽日期：114 年 2 月 7 日。

## （二）主權基金組織型態並無一致要求

主權基金組織型態因各國國情而各有不同，有論者將其歸納為三類，第一類為「國家資產池」類型，如挪威 GPF，其不具獨立法人人格<sup>13</sup>，依據挪威《政府退休基金法》該基金係由財政部管理並向國會報告，惟實際操作係由挪威央行（Norges Bank）成立之獨立資產管理單位—挪威央行投資管理公司（Norges Bank Investment Management, NBIM）負責<sup>14</sup>；第二類為「公法人主權基金型」，該基金具有公法人格，如南韓、科威特及卡達之主權基金即為此類型；第三類為「公司型主權基金」，係依據公司法等民事法規設立，具有獨立法人格，如中國大陸之 CIC、新加坡之 GIC 與淡馬錫控股公司（Temasek Holdings Private Limited）皆屬之<sup>15</sup>。

## （三）主權基金之投資並非毫無限制

由於主權基金規模龐大，且為政府所控制，投資標的往往可能帶有政治目的，為避免對被投資國造成政治威脅，美國於 2008 年促使國際貨幣基金（International Monetary Foundation, IMF）等國際組織提出聖地牙哥原則（The Santiago Principles）<sup>16</sup>，強調主權基金應具有妥適揭露資訊之透明度、健全之監管架構、風險管理機制及課責度，且本於公平競爭與商業目的進行投資<sup>17</sup>；此外，被投資國亦可能限制主權基金之投資項目，如德國《風險限制法》即針對主權基金投資該國能源、基礎建設及媒體等予以限制<sup>18</sup>。惟為避免被投資國過度限制主權基金之投資，影響自由貿易與資金流通，經濟合作發展組織（

<sup>13</sup> 洪慧中，〈國際投資法視野下國家主權基金規範法制再思考〉，《貿易政策論叢》，第 28 期，106 年 12 月，頁 263。

<sup>14</sup> 尹俊傑，挪威主權基金為後代謀福，中央通訊社，102 年 5 月 2 日，網址：<https://www.cna.com.tw/topic/newsworld/34/201305020001.aspx>，最後瀏覽日期：114 年 2 月 7 日。

<sup>15</sup> 洪慧中，同註 13，頁 263-264。

<sup>16</sup> 洪慧中，同註 13，頁 259。

<sup>17</sup> 洪慧中，同註 13，頁 270。

<sup>18</sup> 梁海明，建構防禦性開放體系 應對美國主權基金潛在威脅，香港文匯網，114 年 2 月 5 日，網址：<https://www.wenweipo.com/a/202502/05/AP67a275a4e4b02d997bcb842b.html>，最後瀏覽日期：114 年 2 月 11 日。

Organization for Economic Cooperation and Development, OECD) 同年亦提出 OECD 宣言，重點包括：除涉及國家安全外，禁止被投資國之內國法對於外國主權基金為歧視性待遇、被投資國之內國法規應公開透明，且具可預測性、倘因涉及國家安全須限制主權基金之投資，該限制應符合比例原則，並應給予司法救濟機會<sup>19</sup>。

#### (四) 為降低對外匯準備之影響，建議評估參考新加坡作法規劃主權基金資金來源之可行性

我國外匯存底高居全球第 4 位，歷來皆有提撥部分外匯存底設立主權基金，以有效運用、提升外匯收益之討論<sup>20</sup>。外匯存底係指中央銀行所持有的外幣現鈔、存款、票據（支票、匯票等）、以外幣計價的有價證券及外幣貸款等債權<sup>21</sup>，而持有穩定之外匯存底，將可避免外國資金大幅撤出時產生之匯率波動、貨幣貶值與物價膨脹，以降低對於經濟之衝擊<sup>22</sup>。惟 113 年 12 月底外資持有我國國內股票、債券市值及新臺幣存款共計 8,300 餘億美元，已遠超我國外匯存底（約 5,700 餘億美元），倘若將部分外匯存底提撥設立主權基金，恐將降低我國因應匯率大幅波動之能力，而影響貨幣穩定度<sup>23</sup>，亦可能導致央行外匯準備被高估<sup>24</sup>，一旦發生金融海嘯等經濟危機，將難以妥善因應。以新加坡之 GIC 為例，其資金來源主要包括政府財政盈餘及非貨幣準備之外匯，建議評估參考新加坡 GIC 作法之可行性，以降低對於外匯準備之影響。

#### (五) 建議針對外國主權基金投資特性，檢視、評估外國人投資條例

<sup>19</sup> 洪慧中，同註 13，頁 271-272。

<sup>20</sup> 工商時報社論，從主權基金看外匯存底的定位，114 年 2 月 7 日，網址：<https://www.ctee.com.tw/news/20250207700054-439901>，最後瀏覽日期：114 年 2 月 10 日。

<sup>21</sup> 臺北市重要統計指標名詞定義，臺北市政府主計處，網址：[https://dbas.gov.taipei/News\\_Content\\_table.aspx?n=CE1296E27DE6B8E1&sms=9C2BFA02577D5A1E&s=337D1CF660EAB274](https://dbas.gov.taipei/News_Content_table.aspx?n=CE1296E27DE6B8E1&sms=9C2BFA02577D5A1E&s=337D1CF660EAB274)，最後瀏覽日期：114 年 2 月 10 日。

<sup>22</sup> 陳虹宇、吳聰敏、李怡庭、陳旭昇，連續兩月創新高！台灣持有高外匯存底的好處是什麼？商業周刊，110 年 10 月 27 日，網址：<https://www.businessweekly.com.tw/focus/blog/3008130>，最後瀏覽日期：114 年 2 月 10 日。

<sup>23</sup> 工商時報社論，同註 20。

<sup>24</sup> 陳博志，〈主權基金的正確做法〉，《臺灣經濟研究月刊》，第 46 卷第 7 期，112 年 7 月，頁 8。

## 及僑外投資負面表列之規範完整性

主權基金非同於一般基金或境外資金，即便聖地牙哥原則期望主權基金能提升透明度、妥為資訊揭露，並以商業目的進行投資，惟該原則屬自願性遵循性質，主權基金既為國家控制，其投資自可能帶有政治目的，爰除德國制定《風險限制法》，藉此限制主權基金投資可能危害國家安全之業別外，美國為因應杜拜主權基金收購美國港口股權之爭議，亦於 2007 年通過《外人投資與國家安全法》（Foreign Investment and National Security Act of 2007, FINSAs），強化外資併購審查<sup>25</sup>。查我國有關外國人投資項目及審查，係依據《外國人投資條例》及《僑外投資負面表列—禁止及限制僑外人投資業別項目》等規範，建議主管機關評估上開規範之完整性，或增加資訊揭露等機制，於鼓勵外人投資之同時，強化我國國家安全並降低經濟風險。

撰稿人：陳育靖

---

<sup>25</sup> 蘇俊銘，〈淺談主權財富基金〉，《證券暨期貨月刊》，第 26 卷第 1 期，97 年 1 月，頁 44-45。